ROK II TOM 6

UWAGI NAD OBIEGIEM PIENIĘŻNYM W POLSCE

Dr. LEON BARAŃSKI

BIBLJOTEKA EKONOMICZNA
TYGODNIKA
PRZEMYSŁ i HANDEL

Dr. LEON BARAŃSKI

UWAGI NAD OBIEGIEM PIENIĘŻNYM W POLSCE

W LATACH 1924—1926

NAKŁADEM TYGODNIKA

PRZEMYSŁ i HANDEL

WARSZAWA, ELEKTORALNA 2

1926

warunkach może być wogóle aktualnym spadek waluty; przypisywano go też skutkiem tego głównie momentom psychicznym, politycznym i t. p.

Jak widzimy z tego zestawienia poglądów, trudno o większą rozbieżność stanowisk. Błędem byłoby, zdaniem naszem, dowodzić wprost słuszności jednego czy drugiego Stawianie bowiem kwestji w ten sposób: czy w okresie spadku złotego panowała u nas inflacja, czy deflacja, czy było wówczas za dużo pieniędzy w obiegu, czy też za mało — jest zasadniczo niedopuszczalnem, zanadto bowiem stara się uprościć zagadnienie, a ponadto samo przez się jest niekompletnem i nielogicznem. C z e g o jest za dużo czy zamało? — i w s t o s u n k u d o c z e g o? Jedni twierdzą, że jest inflacja — bo w stosunku do poprzedniego okresu obieg biletów zdawkowych wzrósł o taką a taką cyfrę. Drudzy dowodzą, że cierpimy na katastrofalny brak środków obiegowych, bo w porównaniu z temi i temi krajami wartość naszego obiegu jest kilka a może nawet kilkanaście razy mniejsza. Dlaczego jednakże ma się uważać *à priori* za normalny obieg w jednym wypadku ten, który istniał przypuśćmy pół roku przed badanym okresem, albo w drugim wypadku obieg kraju, posiadającego może odmienne warunki i strukturę gospodarczą? Przedewszystkiem przecież potrzebnem jest przeprowadzenie dowodu, że taki obieg jest właśnie dla naszego kraju, naszej struktury gospodarczej i dla danego okresu — obiegiem normalnym.

Drugi błąd w postawieniu kwestji — to zbytnie jej uproszczenie przez ograniczenie problemu do sprawy i l o ś c i pieniędzy w obiegu. Nie mówiąc już o tem, że przeważnie traktuje się o obiegu pieniężnym w ścisłem tego słowa znaczeniu, bez uwzględ-

nienia surogatów pieniężnych — nadmienić należy przedewszystkiem, że zwraca się zbytnią uwagę na statykę pieniądza i zmiany w niej, zbyt zaś małą na jego dynamikę. Obserwuje się zmiany wartości obiegu, jak jakiejś jednolitej martwej masy, podczas gdy masa ta jest w ciągłym ruchu, krąży ustawicznie, raz prędzej, raz wolniej, w jednem miejscu prędzej, w drugiem wolniej. Te same ilości pieniędzy mogą mieć różne wartości funkcjonalne. A następnie: pieniądz nie krąży sam; posługują się nim do obiegu ludzie. Koniecznem jest przeto uwzględnienie kwestji, w jaki sposób dane społeczeństwo posługuje się tym instrumentem wymiennym, jakim jest pieniądz. Trzeba zbadać stosunek człowieka do pieniądza. Nie można zapominać, że w pewnych warunkach mogą mieć tu miejsce objawy gospodarczo-patologiczne. Krótko mówiąc, nie można brać na uwagę samej ilości pieniądza w obiegu i zmian w niej, bez uwzględnienia wyżej wymienionych czynników. W pewnych warunkach wartość całego obiegu jest tylko wypadkową tych czynników, a nie czemś z niemi równorzędnem. Teorja ilościowa w swej klasycznej postaci byłaby oczywiście słuszna, gdyby przyjąć, iż wszystkie inne czynniki obiegu pieniężnego, o których mówiliśmy wyżej, pozostają bez zmiany — co w praktyce jest niemożliwem *).

*) *I prawa przyrody, mające za przedmiot pewne zjawisko np. fizyczne, obowiązują tylko o tyle, o ile bada się dane zjawisko izolowane od wszelkich innych, które nań mogą mieć swój wpływ i które mogłyby zmienić zupełnie w praktyce rezultat prawidła. O tyle wydawałyby się niesłusznemi zapatrywania, odmawiające prawom ekonomicznym ścisłości dlatego właśnie, że rezultaty ich zmieniane są pod wpływem innych zjawisk i zmian, stojących obok badanego zjawiska lub poza niem. Nie należy*

(c. d. odnośnika — p. dalej na nast. stronie)

Zajmowanie się kwestją ilości pieniędzy w obiegu, jako samą dla siebie, w oderwaniu od innych kwestyj, związanych z obiegiem pieniężnym, byłoby dopuszczalnem tylko w tym wypadku, gdyby zmiany tej ilości były tak wielkie, iż w stosunku do nich inne problemy schodziłyby do roli zupełnie podrzędnej.

Chcąc zatem zająć stanowisko w kwestji, jaką rolę w losie złotego należy przypisać samemu wewnętrznemu ustrojowi naszego obrotu pieniężnego i zmianom w nim — tak bowiem należałoby prawidłowo sformułować pytanie: „inflacja czy deflacja" — zajmiemy się w naszem studjum analizą składu, struktury i funkcyj naszego obiegu pieniężnego, począwszy od stycznia 1924 r., przyczem postaramy się znaleźć właściwe miejsce także dla kwestji wysokości obiegu pieniężnego w naszym kraju. Odrazu zastrzegamy się, że nie zajmujemy się

---

jednak zapominać o tem, że w naukach przyrodniczych izolacja danego zjawiska od innych jest przeważnie teoretycznie do pomyślenia, a i w praktyce możliwa jest w drodze empirycznej. W ekonomice izolacja nie da się wyobrazić. Czemże bowiem innem są zjawiska ekonomiczne, jak nie rezultatem zbiorowym pewnych procesów psychicznych o jednolitym kierunku, rozwijających się w mózgach ludzkich? Przypuszczenie, że pewne wyobrażenie, myśl, uczucie, czy akt woli może powstać i rozwijać się w człowieku niezależnie od innych tego rodzaju procesów i w zupełnem od nich oderwaniu, jest teoretycznym absurdem, prowadzącym do zaprzeczenia jedności ludzkiego „ja". Tu zatem leży główna różnica między prawami fizycznemi i ekonomicznemi. Te ostatnie obowiązują ściśle tylko wówczas, gdy w praktyce zajdzie wypadek niewspółzależności danego zjawiska i jego skutków od innych zjawisk, lub absolutnego braku zmian we wszystkich czynnikach, mogących mieć wpływ na jego rezultaty. Próby, aby konstruować prawidła ekonomiczne tak, aby uwzględniały one możliwie wszystkie czynniki oddziaływujące na dane zjawisko, są tylko nieosiągalnym ideałem.

kwestją całokształtu przyczyn spadku złotego. Nie wchodzimy w stosunek pieniądza do towaru, nie badamy problemu cen i t. p. Przedmiotem naszych rozważań jest jedynie sam pieniądz jako instrument wymiany, zaś zadaniem — charakterystyka jego funkcyj. Niektóre obserwowane przez nas zjawiska były może czynnikami powodującemi między innemi spadek złotego; inne były być może wywołane tym spadkiem.

Jednem słowem: chcemy poznać nasz aparat cyrkulacyjny, zbadać jego niedomagania i zastanowić się, jakie mogą być środki, zmierzające do ich usunięcia.

II

Na wstępie naszych rozważań musimy przeprowadzić szczegółową analizę funkcyj pieniądza.

Praktycznie rzecz obserwując, spełnia pieniądz dwie funkcje: jest używany do wypłat i, zanim zostanie do tego użyty, l e ż y, stanowiąc zapas kasowy danej jednostki gospodarczej. Funkcje te nie są czemś od siebie odrębnem i niezależnem — stanowią raczej tylko dwie strony jednej zasadniczej funkcji — cyrkulacji. Teoretycznie rozróżnienie to może napotykać na zarzut nieścisłości, względnie niewspółmierności: moment wypłaty jest nieuchwytną granicą, w której suma pieniędzy przestaje stanowić zapas kasowy jednej jednostki, a poczyna wchodzić w takiż zapas drugiej. Lub też przeciwnie: można uważać leżenie pieniądza w spoczynku jako nieodzowną krótszą lub dłuższą przerwę, stanowiącą granicę między jednym a drugim aktem wymiany. Zdawałoby się rzeczywiście trudnem zestawić ze sobą te dwie funkcję, będące pojęciami zupełnie różnych kategoryj. Niemniej jednak, obserwując rzecz z punktu widzenia praktycznego stosunku człowieka do pieniądza, możemy widzieć jasno występowanie równorzędne tych dwuch funkcyj. W pewnych warunkach widać to bardzo wyraźnie. Weźmy przykład.

Przedsiębiorstwo pewne gromadzi przez cały miesiąc część codziennych wpływów jako zapas, z którego będzie musiało wypłacić z końcem miesiąca płace personelu. Pracownik przedsiębiorstwa, otrzymawszy pensję, posiadł pewien zapas gotówki, z którego dopiero stopniowo czerpać będzie na swe potrzeby w ciągu następnego miesiąca. Występowanie pieniądza w roli zapasu kasowego jest tu zupełnie widoczne. Jakże będzie wyglądała rzecz w okresie silnej inflacji i deprecjonowania się pieniądza? Przedsiębiorstwo będzie usiłowało, niezależnie od przewidywanych większych wypłat, obrócić każdy niemal wpływ pieniężny na nabycie rzeczy o stałej wartości: walut zagranicznych, towarów, surowców i t. p., i odwrotnie, gdy zajdzie potrzeba wypłaty, będzie się starało zdobyć potrzebne na nią środki pieniężne drogą realizowania bezpośrednio przed tą wypłatą odpowiednich wartości na gotówkę, co będzie zresztą nietrudnem, gdyż chętnych do zamiany deprecjonującego się pieniądza na rzeczy o stałej wartości jest w tych warunkach zawsze dość. Podobnie i pracownik, o którym mówiliśmy, nie będzie czekał aż mu się pensja stanie bezwartościową, lecz będzie się starał albo kupić natychmiast potrzebne mu do utrzymania rzeczy, albo zamienić swe pieniądze na łatwe do zrealizowania wartości stałe.

Zestawienie tych dwuch przykładów jest bardzo znamienne. Widzimy, że w drugim wypadku dynamiczne funkcje pieniądza, polegające na dokonywaniu nim wypłat, pozostały te same, może nawet wzrosły, podczas gdy rola jego jako zapasu kasowego jest równa niemal zeru. Wprawdzie i wówczas każda jednostka musi posiadać w każdej chwili pewną ilość pieniędzy, jednakże nie jest to dobrowolnie stwarza-

ny zapas i rezerwa kasowa. Jest to tylko wynikiem faktu, iż nawet najprędzej po sobie następujące akty wymienne są czynnościami ludzkiemi, odbywającemi się oczywiście w przestrzeni i w czasie.

Najważniejszym momentem, decydującym o wysokości obiegu pieniężnego danego kraju, jest wysokość posiadanych przez poszczególne jednostki gospodarcze zapasów kasowych. W warunkach gdy pieniądz przestaje być używany do tworzenia rezerw kasowych, ilość pieniędzy potrzebna do alimentowania czystego obrotu jest względnie bardzo niewielka.

Środków obiegowych, będących w danym momencie w stanie spoczynku jako zapasy kasowe, nie należy jednakże uważać jako leżących bezproduktywnie. Dzięki temu właśnie, że one egzystują, możliwe jest rozwikłanie obrotów bez tarć i przeszkód. Wszystkim wiadomo jak kolosalną rolę w życiu gospodarczem odgrywa utrzymanie płynności kasowej przedsiębiorstw, polegającej właśnie na posiadaniu odpowiednich rezerw pieniężnych na spodziewane i możliwe wypłaty, i jak fatalne skutki może wywrzeć obniżenie się stopnia płynności poniżej pewnych granic, gdy najmniejsze opóźnienie terminu wpływu gotówki, lub niespodziewana wypłata, może zachwiać wypłacalnością najlepiej fundowanego przedsiębiorstwa. Tylko bowiem inflacja z silną deprecjacją pieniądza wytwarza, jak to mówiliśmy, warunki możności otrzymania gotówki w każdej chwili, wzamian za każdą rzecz o mniej lub więcej stałej wartości.

Oprócz tych dwuch funkcyj pieniądza, dynamicznej i statycznej, zbiegających się jednak w jednym wspólnym celu: obrocie wymiennym, możemy obserwować jeszcze jeden cel użycia pieniądza, nie pozostający bezpośrednio w związku z obrotem, a mia-

nowicie: gromadzenie go w celu oszczędności. O tym problemie pomówimy jednakże dopiero później. Tu nadmienić tylko musimy, że w tym wypadku pieniądz, ekonomicznie biorąc, przestaje być właściwie pieniądzem; zachowuje wszelako potencjalną zdolność wejścia każdej chwili z powrotem do obiegu.

Przystępujemy teraz do analizy poszczególnych składników naszego obrotu pieniężnego, oraz do zbadania ich właściwości, zarówno ogólnych, jak też uwidoczniających się specjalnie w naszych warunkach.

* * *

Funkcje pieniądza spełnia u nas przedewszystkiem gotówka, t. j. banknoty, t. zw. bilety zdawkowe i monety zdawkowe metalowe (bilon).

Pod względem prawnym istnieje zasadnicza różnica między banknotami o pełnej walutowości, oraz biletami zdawkowemi i bilonem o walutowości ograniczonej. W praktyce jednakże nie potrafiło się wyrobić różniczkowanie pod tym względem. Dość wspomnieć, że w pierwszej połowie r. 1925 dokonywane były niejednokrotnie ogromne wypłaty monetami niklowemi lub papierowemi jednozłotówkami, które wywoływały protesty jedynie z powodu swej niewygody; natomiast odmowa przyjęcia tych środków pieniężnych z powodu ich ograniczonej walutowości zdarzała się w prywatnym obrocie stosunkowo rzadko. Najlepszym tego dowodem jest fakt, że po wprowadzeniu do obiegu pięciozłotowych biletów zdawkowych stały się one prędko bardzo popularnym środkiem płatniczym nawet przy większych wypłatach, i nikt nie myśli o tem, by odmawiać przyjmowania większych ich ilości.

Bilety zdawkowe, pomyślane pierwotnie istotnie jako surogat monet srebrnych, z powodu niemożności dostarczenia na czas do obiegu odpowiednich ilości tych ostatnich, i na monety srebrne wymienialne, stały się, drogą ewolucji ustawodawstwa, a przedewszystkiem praktyki, poprostu państwowym pieniądzem, który publiczność traktuje zupełnie analogicznie jak banknot. Aby zrozumieć jak daleko odbiegła ekonomiczna rola biletów zdawkowych od ich pierwotnej konstrukcji, wystarczy przypomnieć sobie, że zarządzenie Banku Polskiego z maja 1925 r., ograniczające przyjmowanie w swych kasach biletów zdawkowych (i bilonu), chociaż oparte zupełnie na postanowieniach ustawy, spotkało się ze zdumieniem i bardzo silnym oporem społeczeństwa, podczas gdy równocześnie, gdy kursowały ogromne ilości papierowych jedno- i dwuzłotówek, nikomu na myśl nie przyszło wymieniać je w Centralnej Kasie Państwowej na srebro, chociaż uprawnienie posiadacza do wymiany było ustawowo zastrzeżone, kasa zaś do wymiany przygotowana.

Jeśli mowa łącznie o biletach zdawkowych i bilonie, jako pieniądzu państwowym w przeciwieństwie do banknotów Banku Polskiego, to należy zwrócić też uwagę na sposób obliczania ich obiegu. Metody, stosowane tu, były niejednokrotnie przedmiotem zaciętych polemik. Statystyka Ministerstwa Skarbu rozróżniała e m i s j ę biletów zdawkowych i bilonu oraz ich rzeczywisty o b i e g. Na emisję składał się obieg, zapas bilonu, stanowiący własność Banku Polskiego i służący jako pokrycie banknotów, oraz t. zw. rachunki bilonowe, t. j. specjalne rachunki w Banku Polskim, na których wpłaty i wypłaty dokonywać się mogły wyłącznie bilonem i biletami zdawkowemi,

a które wprowadzone zostały w okresie nadmiernego obiegu tych ostatnich (maj 1925 r.*).

Która z tych metod obliczania jest słuszna? Ekonomicznie rzecz biorąc, widać odrazu, że w każdym razie nie można uważać za znajdujący się w obiegu zapas własnego bilonu Banku Polskiego. Skoro bowiem cyrkuluje równocześnie banknot wypuszczony na podkład bilonu — liczenie do obiegu także i tego ostatniego byłoby liczeniem podwójnem. Podobnie nikomu na myśl nie przyszłoby liczyć do obiegu pieniężnego monet złotych, stanowiących podkład emisji banknotów. Co się tyczy rachunków bilonowych, to jesteśmy zasadniczo zdania, o czem zresztą pomówimy później, że wszelkie rachunki, przeznaczone do dokonywania na nich obrotu bezgotówkowego, należy uważać ekonomicznie jako pieniądz. Skoro jednakże celem otrzymania cyfry ogólnego obiegu pieniężnego zestawiamy obieg biletów zdawkowych i bilonu z obiegiem banknotów, przy których nie uwzględnia się rachunków żyrowych w Banku Polskim, nie możemy także uwzględniać rachunków bilonowych, jeśli nie chcemy popełnić błędu porównywania ze sobą rzeczy niewspółmiernych.

A więc obieg, nie emisja jest słuszną zasadą obliczenia? I tak i nie. Jeśli bowiem chcemy zrobić obliczenie pod kątem widzenia kontyngentu bilonu oraz obliga Państwa z tytułu puszczenia w obieg tegoż — jednem słowem pod kątem widzenia p r a w n y m, nie ekonomicznym — to oczywiście należy uwzględnić i zapas Banku i rachunki bilonowe; z tych bowiem dwuch źródeł może bilon dostać się każdej chwili do

---

*) *W ostatnich czasach Bank Polski rachunki te zlikwidował.*

rzeczywistego obiegu **bez wiedzy i woli Państwa**. W tego rodzaju zatem obliczeniach miarodajną jest tylko t. z. emisja*).

Następną kwestją, którą wypada rozważyć, jest stosunek ilościowy obiegu biletów zdawkowych i bilonu do obiegu banknotów.

Oddawna wskazywano, iż stosunek ten jest wysoce nienormalny. Istotnie — wydaje się paradoksem, iż obieg pieniędzy o ograniczonej walutowości waha się w granicach, dorównujących wysokością obiegowi banknotów. Mówiono nawet o specjalnej „inflacji bilonowej. Na zarzuty tego rodzaju odpowiadano jeszcze w pierwszej połowie r. 1925 ze strony Rządu, iż mowy niema o jakiejś inflacji, skoro emisja (oczywiście ówczesna) bilonu i biletów zdawkowych nie dosięga ustawowego kontyngentu, który znów jest znacznie niższy, niż w innych krajach. Repliką na to było wskazywanie na fakt, iż w Polsce wogóle cały obieg pieniężny jest daleko niższy od cyfr, jakie daje analogja z zagranicą, i że jeśli się weźmie stosunek całego obiegu do obiegu bilonu, to zagranicą jest on nieporównanie korzystniejszy.

Chcąc dać odpowiedź na kwestję poruszoną, musimy się zastrzedz, że nie zamierzamy rozważać, czy emisja bilonu, stanowiąca ogromną część całkowitego obiegu pieniężnego, była lub nie była nadmierną w stosunku do rezerw złotych i walutowych Banku Polskiego. Ta bowiem sprawa winna być rozstrzygana w płaszczyźnie ogólniejszej, a mianowicie, czy wogóle **cały** obieg pieniężny nie był w Polsce za-

**) Widzimy stąd, że polemika w tej materji, jaka toczyła się z początkiem tego roku między ówczesnym Ministrem Skarbu P. J. Zdziechowskim a b. Premjerem P. Wł. Grabskim, była właściwie bezprzedmiotowa.*

duży w stosunku do tych rezerw. Naszym zaś problemem jest w tej chwili zagadnienie, czy proporcja między obiegiem banknotów i bilonu mogła i może być uważana za normalną z punktu widzenia techniki obiegu pieniężnego.

Odrazu musimy tu wyeliminować ścisłe stosowanie analogji do stosunków zagranicznych, czy to pod względem absolutnej wysokości obiegu bilonu, czy też relatywnej—w stosunku do całego obiegu pieniężnego. Ta ostatnia metoda wydawałaby się na pierwszy rzut oka racjonalniejszą. Ale bliższe wglądnięcie w ten problem dowodzi jej błędności. Pieniądze, tak zwane drobne, służą wszędzie jednym i tym samym celom: obsłudze detalicznego obrotu handlowego i drobnego obrotu wogóle, oraz regulowaniu końcówek przy obrocie większym. Nie wchodzą one natomiast w większym stopniu w rachubę przy tworzeniu zapasów kasowych poszczególnych jednostek gospodarczych. Ponieważ ten najważniejszy czynnik, decydujący o absolutnej cyfrze obiegu pieniężnego, ma niewielkie stosunkowo zastosowanie do obiegu pieniędzy drobnych, trudno jest rzeczywiście uznać za słuszną zasadę określania normalnego obiegu bilonu jakimś stałym stosunkiem procentowym do obiegu ogólnego. Rzecz trzeba rozpatrywać z punktu widzenia funkcji poszczególnych odcinków względnie rodzajów pieniędzy w obrocie, oraz przyzwyczajeń ludności pod tym względem.

Doskonałym natomiast wskaźnikiem co do kwestji, czy pieniędzy drobnych w obiegu jest zbyt wiele czy za mało w stosunku do potrzeb, jest tendencja ich dopływu względnie odpływu z Banku Polskiego. Obserwacje praktyczne wskazują co następuje. Kontyngent monet niklowych i bronzowych, określony pierwotnie na cztery złote na osobę, był zbyt wysoki. Dość

wspomnieć, że usiłowania Rządu wprowadzenia w obieg całego tego kontyngentu wywołały wielkie tarcia w obrocie pieniężnym w pierwszej połowie r. 1925. Dodać przytem należy, że istniało jednak duże zapotrzebowanie na monety bronzowe 5-, 2- i 1-groszowe, co dowodziłoby, że tendencja do zaokrąglania cen w okresie wprowadzania złotego, o czem tak chętnie się u nas pisze, w każdym razie nie była tak powszechną. Kontyngent monet srebrnych w pierwotnej wysokości Ꝫ 8 na głowę byłby mógł być, naszem zdaniem, wyzyskany w całości, a nawet może bez trudności zwiększony, gdyby był istotnie wykorzystany przez emisję srebra, a zwłaszcza srebrnych 2- i 5-złotówek. Monety bowiem srebrne stanowiły u nas i stanowią nie tylko popularny środek obiegowy, lecz także, mimo swej nadwartościowości, objekt tezauryzacyjny, czego dowodem było natychmiastowe wchłanianie przez obieg dużych ilości srebra pomimo równoczesnej znacznej cyrkulacji biletów zdawkowych o tej samej wysokości odcinków. Jednakże na poczet tego kontyngentu wypuszczone zostało odrazu Ꝫ 140 miljonów w biletach zdawkowych papierowych, z czego 100 miljn. sztuk jednozłotówek i 20 miljn. sztuk dwuzłotówek. Oczywiście bilety zdawkowe nie miały zasadniczo wśród ludności tej popularności co srebro. Że jednakże jednozłotówki poczęły niebawem być odrzucane przez obrót z powrotem do kas Rządu i Banku Polskiego — to wina przedewszystkiem nieszczęśliwej zupełnie proporcji obiegu odcinków*). Zważmy, iż

---

*) *Tłomaczy się ona istnieniem już gotowego zapasu not złotowych wydrukowanych swego czasu pod kątem widzenia zupełnie innych warunków. Krótkość czasu, przewidziana na reformę walutową, nie dozwoliła już zapasów uzupełnić, względnie zmienić.*

obieg 100 miljn. jednozłotówek rozwijał się obok równoczesnej cyrkulacji jedno- i dwuzłotówek srebrnych, dwuzłotówek papierowych, oraz forsownie puszczanych w obieg 50-ciogroszówek niklowych — a zatem sztuk, co do których można zupełnie śmiało przyjąć, iż zdolne są wzajemnie się zastępować. Do odrzucania z obiegu jednozłotówek przyczynił się też niemało fakt szybko postępującego zużycia i zniszczenia tych odcinków, które przez to stały się bardzo niewygodnym środkiem obiegowym. Pojemność rynku na bilety zdawkowe byłaby znacznie większa, gdyby proporcja ilości jednozłotówek i dwuzłotówek była odwrotna i gdyby odcinki były szybko odnawiane w miarę zniszczenia.

Równocześnie z odrzucaniem przez obieg niklu i papierowych biletów zdawkowych istniało silne zapotrzebowanie na pięciozłotówki, które wówczas stanowiły jeszcze bilety Banku Polskiego. Upodobanie publiczności do tego odcinka tłomaczy się warunkami naszego obrotu pieniężnego. Używanie odcinków wysokich przy zakupach, dokonywanych przez naszą przeważnie niezamożną lub conajwyżej średnio zamożną ludność, jest oczywiście wysoce niewygodne. Działały tu przyzwyczajenia z okresu markowego, gdy najwyższy i najwięcej używany odcinek markowy odpowiadał przeważnie wartości 5-ciu złotych. Nadmienić też trzeba, iż w zapasie Banku Polskiego panował brak 20-złotówek, a szczególnie 10-złotówek. Wypłata pensyj i płac robotniczych setkami lub choćby pięćdziesiątkami była oczywiście w wielu wypadkach niemożliwa, w wielu zaś prowadziłaby do niedogodności. To powodzenie pięciozłotówek spowodowało Rząd do wprowadzenia w obieg (z początku ciągle w ramach 150-miljonowego pierwotnego kontyngentu!) pięcio-

złotowych biletów zdawkowych, przy równoczesnem wycofaniu b a n k n o t ó w pięciozłotowych przez Bank Polski. Pięciozłotówki te miały zastąpić bilety zdawkowe jednozłotowe, przeznaczone też do wycofania z obiegu.

Już przed wprowadzeniem w obieg pięciozłotówek trudności w obiegu bilonowym, których punktem kulminacyjnym były wspomniane ograniczenia co do przyjmowania bilonu przez Bank Polski, poczęły się zmniejszać. Wywołane to było wzmożeniem zapotrzebowania na pieniądze drobne w okresie żniw i wypuszczeniem nowych dwuzłotówek w miejsce dawnych zniszczonych, a nie mniej silnem ściąganiem z obiegu banknotów pięciozłotowych przez Bank Polski. Emisja pięciozłotówek usunęła resztę objawów nadmiaru pieniędzy zdawkowych w obrocie, określanych niekiedy jako „inflacja bilonowa".

Tymczasem jednak paradoksem wyda się twierdzenie, że właśnie w okresie cyrkulacji worków z niklem i paczek papierowych jednozłotówek nie było mowy o jakiejkolwiek tendencji istotnie inflacyjnej, wyrażającej się możnością swobodnego wypuszczania pieniędzy dla pokrycia wydatków skarbowych — natomiast tendencja ta wystąpiła właśnie po usunięciu widocznego nadmiaru bilonu w obrocie przez wypuszczenie pięciozłotówek. Papier czy nikiel, wypuszczany przez Rząd co miesiąc w pierwszej połowie r. 1925 przy wypłatach pensyj i t. p., był w lwiej części pieniądzem, który, odrzucony poprzedniego miesiąca przez obrót, wracał do kas rządowych, bezpośrednio lub przez Bank Polski, przy wpłatach podatków i t. p. Pamiętamy wypłacane na każdego pierwszego paczki zniszczonych do niemożliwości jednozłotówek. Rozszerzanie ich obiegu było bardzo trudne. Pięciozło-

tówki przyjęte zostały przez obrót chętnie; obieg ich nie był odrzucany do kas Banku Polskiego, lecz przeciwnie—utrzymywał się, czyniąc skuteczną konkurencję banknotom Banku Polskiego. W tych warunkach nic dziwnego, że pod naciskiem stosunków zmienione zostały postanowienia o biletach zdawkowych w kierunku rozszerzenia ich emisji. Rozszerzenie to przeprowadzone zostało w praktyce bez najmniejszej trudności. Pamiętamy wypłacane co pierwszego paczki zupełnie świeżych pięciozłotówek. Zwiększenie obiegu biletów zdawkowych postępowało szybko w drugiej połowie r. 1925; jeśli ogólny obieg pieniężny nie wzrósł — to tylko dzięki równoczesnej deflacyjnej działalności Banku Polskiego.

Prawny punkt widzenia Rządu, motywujący wprowadzenie pięciozłotówek papierowych, dałoby się określić tak: skoro cyrkulują już bilety jedno- i dwuzłotowe zastępujące w obiegu srebrne jedno- i dwuzłotówki, to niema przeszkód do zmiany odnośnych postanowień w tym kierunku, by stworzyć bilet pięciozłotowy — surogat przewidzianych ustawowo pięciozłotówek srebrnych, oczywiście w ramach 150-miljonowego kontyngentu. Tem bardziej wydawałoby się to możliwe, że ludność znacznie chętniej przyjmować będzie pięciozłotówki, niż odcinki jedno- i dwuzłotowe. Rozumowanie niewątpliwie logiczne, ale nieuwzględniające ustosunkowania się ludności do poszczególnych elementów obiegu pieniężnego. Faktem jest, że, mimo swej nazwy, bilet pięciozłotowy nie spełnia u nas funkcji pieniądza zdawkowego, zastępującego srebro, lecz jest w swych funkcjach zwyczajnym pieniądzem obiegowym, analogicznym do banknotu. Jest poprostu notą państwową.

Jakaż więc odpowiedź na nasze pierwotne pytanie?

Pierwotny kontyngent monet zdawkowych w wysokości Zł 12 na głowę byłby niewątpliwie normalny bez względu na proporcję do ogólnego obiegu, jeśliby był istotnie zrealizowany przez wypuszczenie monety brzęczącej, przy poprawce na korzyść srebra, kosztem niklu. Wypuszczenie biletów zdawkowych zamiast srebra i to w złej proporcji uczyniło go zbyt wysokim. Wypuszczenie pięciozłotówek umożliwiło nawet znaczne zwiększenie kontyngentu, przyczem jednak w swych funkcjach g o s p o d a r c z y c h znaczna część biletów zdawkowych pozostaje w niezgodzie ze swym prawnym charakterem.

Rolę biletów zdawkowych i bilonu poddaliśmy szczegółowej analizie dlatego, iż jest to najważniejszy problem struktury naszego obiegu gotówkowego. Ponadto problem ten jest klasycznym przykładem, jak dalece praktyczne ustosunkowanie się człowieka do pieniądza może odbiegać od zamierzeń Państwa w tej materji, choćby te ostatnie krystalizowały się w zupełnie jasnych normach ustawowych.

Kwestję funkcjonalnej roli i wartości naszego obiegu gotówkowego, oraz kwestję elastyczności tegoż obiegu omówimy później, po analizie roli surogatów pieniężnych w obrocie.

* * *

Że surogaty pieniężne należy uwzględniać przy omawianiu obiegu pieniężnego, o tem nikt dziś nie wątpi. Zapomocą surogatów pieniężnych dokonywuje się tak samo wypłat, reguluje się tak samo zobowiązania, jak zapomocą pieniądza gotówkowego. Różnica jest ta, że przyjmowanie ich przy zapłacie odbywa się dzięki przyjętemu ogólnie zwyczajowi lub umowie,

nie zaś dzięki przymusowi ustawowemu, jak przy posługiwaniu się pieniądzem. Zresztą i przy pieniądzu właściwym więcej stanowi ogólnie, drogą zwyczaju przez ludność uznane znaczenie jego, jako środka płatniczego, niż ustawowo nadana mu zdolność zwalniania od zobowiązań*).

Mniej natomiast jasno ujmowana bywa zwykle kwestja, jaką wartość należy przyjąć przy określaniu cyfrowem obrotu bezgotówkowego, jako współmierną z obiegiem pieniężnym, ściśle mówiąc, z sumą gotówki w obiegu. Wielu sądzi, że jest to suma wystawionych w danym momencie czeków, przekazów i t. p. dyspozycyj płatniczych. Jednakże odrazu widać, że cyfra ta może dać tylko ogólną sumę obrotów, dokonywanych bez pomocy gotówki w danej chwili, i może być porównywana tylko z sumą obrotów gotówkowych w pewnym momencie. Ujmuje ona dynamiczną stronę problemu. Jeśli chodzi natomiast o znalezienie współmiernej wartości dla ilości pieniędzy w obiegu, to odpowiednikiem może być tu jedynie zbiorowa wartość wszystkich sum, któremi w danym momencie można dysponować w obrocie bezgotówkowym. Innemi słowy, będą to salda kredytowe wszystkich rachunków czekowych względnie wogóle rachunków, przeznaczonych do obrotu bezgotówkowego, jakie ludność posiada w bankach i innych analogicznych instytucjach. Salda te, z potrąceniem już wydanych a przez bank jeszcze niewykonanych dyspozycyj, odpowiadać będą

---

*) *Pamiętamy, iż w niektórych krajach, o wyjątkowo silnej inflacji (Gdańsk), zdarzały się często wypadki repudjacji urzędowego pieniądza, podczas gdy różne „bony", opiewające na walutę stałą, emitowane czasem przez zupełnie nieodpowiedzialne gospodarczo jednostki, cieszyły się wielką popularnością w obrocie.*

sumie zapasów kasowych, posiadanych przez poszczególne jednostki gospodarcze, a więc tej ilości pieniędzy w obiegu, która, jak to mówiliśmy wyżej, spełnia swą statyczną funkcję.

Gdy dyspozycja płatnicza odbywa się drogą wystawienia czeku kasowego, realizowanego przez odbiorcę na gotówkę, wówczas można powiedzieć, że pieniądz zastąpiony był surogatem, póki chodziło o jego funkcje statyczne; jednakże jeśli chodzi o ostateczne rozwikłanie zapłaty, a więc dynamicznej funkcji, to znalazło ono wyraz mimo wszystko w obrocie gotówkowym. Jeśli jednak dana była dyspozycja przelewowa, lub czek dostał się do clearingu, to wówczas i sama płatność odbyła się w obrocie bezgotówkowym. Pieniądz został tu zastąpiony w obu swych funkcjach surogatem.

Z powyższych uwag widzimy, że dwoistość funkcji pieniądza, której uchwycenie było nieco trudnem, o ile chodziło o obieg gotówki, występuje z całą jasnością przy badaniu obrotu bezgotówkowego. Przy zebraniu odpowiedniego materjału statystycznego można tu w szczególności ściśle badać kwestje ilości i wysokości obrotów i ich stosunku do ogólnej wysokości sum, przeznaczonych do obrotu bezgotówkowego (kwestja szybkości obrotu), względnie do zapasów kasowych (kwestja płynności), jak również dokonywujących się tu zmian. Ponieważ można stąd w pewnym stopniu, przy zastosowaniu odpowiednich korektyw, wyprowadzić jeśli już nie analogje, to przynajmniej pewne wnioski w stosunku do obrotu gotówkowego, którego bezpośrednie ścisłe badanie jest prawie niemożliwe z powodu zupełnej nieraz jego nieuchwytności — to zrozumiałem jest, że badanie obrotu bezgotówkowego należy uważać za jedną z podstaw, na któ-

rych opierać się musi racjonalnie pojęta polityka pieniężna i walutowa.

Do obiegu pieniężnego w Polsce musimy zatem zaliczyć, oprócz banknotów, biletów zdawkowych i bilonu, jeszcze rachunki żyrowe w Banku Polskim*), rachunki czekowe w Pocztowej Kasie Oszczędności, oraz rachunki czekowe i salda kredytowe rachunków bieżących w bankach prywatnych. Sumy te są u nas łącznie mniejsze niż obieg gotówki, co dowodzi, iż obrót bezgotówkowy nie przybrał tu jeszcze tego znaczenia, co w innych krajach.

Zachodzi teraz pytanie, jaką rolę należy tu przypisać rachunkom w bankach i analogicznych instytucjach, nieprzeznaczonym do obrotu bezgotówkowego, lecz stanowiącym lokaty i wkłady oszczędnościowe. Na pierwszy rzut oka zdawałoby się, że należy je z naszych rozważań poprostu eliminować. Przy bliższem jednakże wglądnięciu w ich charakter i rolę, uderza nas analogja z gotówką tezauryzowaną dla oszczędności. Mówiliśmy, że pieniądz tezauryzowany — praktycznie jako pieniądz nie funkcjonuje. Nie tworzy on bowiem zapasu, z którego czerpie się gotówkę do wypłat w razie potrzeby, a więc rezerwy kasowej, nie mówiąc już oczywiście o tem, że nie cyrkuluje. Jeśli na-

---

*) *Rachunki żyrowe w Banku Polskim nie są zaliczane do obiegu. Inaczej w niektórych innych bankach emisyjnych, gdzie w szczególności przy obliczaniu procentu pokrycia złotem wlicza się do obiegu banknotów także rachunki żyrowe i wszelkie inne „natychmiast płatne zobowiązania". Myślą przewodnią jest tu przeważnie to, że suma na rachunku żyrowym jest właściwie potencjalnie już banknotem, gdyż może się drogą realizacji czeku każdej chwili nań zmienić i powiększyć emisję. Naszem zdaniem, suma na rachunku żyrowym nie jest potencjalnie, lecz rzeczywiście pieniądzem, który podlega nieraz daleko intensywniejszym obrotom, niż banknot.*

wet tezauryzacja odbywa się pod kątem widzenia późniejszego praktycznego użycia, to cel taki jest albo bardzo odległy pod względem czasu, albo bardzo mglisto i niekonkretnie ujęty (gromadzenie pieniędzy „na czarną godzinę"). Klasycznym przykładem jest np. tak popularne dawniej gromadzenie dla oszczędności monet złotych. Jednakże nic łatwiejszego, jak wejście z powrotem takich pieniędzy w obieg. Wystarczy do tego odpowiedni akt woli ze strony ich posiadacza, zmieniający pierwotną decyzję nietykania tego rodzaju zapasu. Gdy skutkiem pewnych, ogólnie działających przyczyn powstanie w znaczniejszych rozmiarach powrót tezauryzowanych pieniędzy do obiegu, gdy wyzwoli się dotychczas uśpiona ich siła nabywcza, wówczas może się to odbić dużemi zmianami w obrocie gospodarczym, mimo faktu, iż teoretycznie biorąc ilość pieniędzy w obiegu się nie zmieniła.

Podobne objawy możemy obserwować także we wkładach oszczędnościowych. I one również są p o t e n c j a l n y m p i e n i ą d z e m. Zamiana ich na środki obiegowe może się odbywać w różny sposób. Jeśli się chcemy obracać wyłącznie w ramach obrotu bezgotówkowego — to wystarczy przypuścić, iż ktoś swe konto oszczędnościowe w banku lub wkład terminowy zmienił na rachunek czekowy, na którym zamierza dokonywać swych obrotów płatniczych. Możliwa jest oczywiście realizacja wkładu na gotówkę. Gdy realizacja taka przybierać zacznie szersze rozmiary, wówczas banki z konieczności zmuszone są korzystać w szerszej mierze z dyskonta w banku emisyjnym dla zdobycia gotówki potrzebnej do wypłat; w ten sposób równolegle do wycofywania wkładów rośnie ilość gotówki w obiegu. W razie, gdy bank emisyjny nie może zwiększyć w ten sposób obiegu, wówczas banki muszą

ściągać pieniądze od swych debitorów. W ten sposób, przy nieelastyczności obiegu gotówkowego, wzrostowi gotówki w obiegu, powstałemu przez zamianę na nią wkładów oszczędnościowych, muszą z konieczności towarzyszyć objawy deflacyjne w innem miejscu. Widzimy stąd, jak silne zmiany w obrocie pieniężnym może wywołać proces stawania się oszczędności z powrotem pieniądzem, ewolucja pieniądza potencjalnego na pieniądz rzeczywisty. Stąd wielka waga roli wkładów oszczędnościowych przy badaniu struktury obiegu pieniężnego.

Przeprowadziwszy w ten sposób analizę obrotu bezgotówkowego, nie możemy jednak pominąć milczeniem jeszcze jednego surogatu pieniądza, a mianowicie weksla. Zasadniczo jest weksel instrumentem kredytu, nie środkiem płatniczym. Sprzedaż np. towaru na kredyt wekslowy odsuwa tylko termin uregulowania należności gotówką, lecz bynajmniej użycia jej nie oszczędza. Inaczej, gdy już istniejący weksel pocznie być używany do regulowania należności jako rymesa. Weksel jako środek płatniczy był, jak wiadomo, w okresie przedwojennym używany w obrocie międzynarodowym. W okresie powojennym znalazł u nas w pewnych dziedzinach rozpowszechnienie w obrocie wewnętrznym. Dynamiczna wartość weksla, jako środka płatniczego, wyrażająca się w szybkości obiegu, jest oczywiście ze względu na formalności związane z cyrkulacją *(indos)* względnie niewielka.

Po wyczerpaniu tematu surogatów pieniądza wypada nam jeszcze poświęcić narazie parę słów bardzo ważnemu problemowi — roli walut zagranicznych w obrocie pieniężnym.

Teoretycznie należałoby waluty te traktować raczej jako towar niż pieniądz .W naszych warunkach

jest to słusznem o tyle, o ile nie chodzi o dolary U. S. A. Co do tych ostatnich — to dzięki specyficznemu ustosunkowaniu się doń psychiki społecznej, spełniają one u nas w dużej mierze funkcje pieniądza wewnętrznego. Abstrahujemy od kwestji ich tezauryzacji dla oszczędności — nie jest to bowiem istotna, lecz przypadkowa funkcja pieniądza. Ale prócz tego rozpowszchnionem jest u nas bardzo trzymanie rezerw kasowych w dolarach. Również w dużym stopniu, zwłaszcza w niektórych okolicach, banknot dolarowy używany bywa wprost jako środek płatniczy w obrocie wewnętrznym, czyniąc skuteczną konkurencję złotemu. Rolą dolara w obrocie pieniężnym Polski zajmiemy się bliżej w następnej części naszego studjum, poświęconej badaniu ewolucji i zmian w naszym obrocie pieniężnym w ostatnich latach.

* * *

Gdy poznaliśmy wszystkie składniki obrotu pieniężnego, wypada się zastanowić nad rolą, jaką każdy z nich spełnia w obiegu.

Odrazu musimy stwierdzić, że dziedzina obrotu bezgotówkowego wykorzystywana jest dotychczas przeważnie tylko przez przedsiębiorstwa przemysłowe i handlowe. O obrocie bezgotówkowym w drobniejszych rozmiarach, w szczególności jeśli chodzi o osoby prywatne, można mówić o tyle, o ile istnieje on w Pocztowej Kasie Oszczędności. Czemu należy przypisać fakt, że obrót bezgotówkowy mimo stosunkowo dużej propagandy nie może się u nas przyjąć tak, jak w niektórych innych krajach? Istnieje u nas pod tym względem, niewątpliwie w pewnej części usprawiedliwiony, brak zaufania do tego rodzaju obrotów. Wystawienie czeku bez pokrycia jest u nas, niestety, dość częstem zjawiskiem. Przyjęcie się u nas pod tym względem

surowej moralnej odpowiedzialności wobec opinji publicznej byłoby tu koniecznem i mogłoby zło usunąć. Niestety nietylko opinja bywa tu dość liberalna, lecz nawet sądy, które, mając wymierzyć w myśl ustawy karę za wystawienie niepokrytego czeku, gubią się w dociekaniach i zagadnieniach w i n y, gdy tymczasem wina tkwi tu *implicite* w samym f a k c i e; podpisać czek bowiem wolno tylko wówczas, gdy się wie n a p e w n o, że pokrycie istnieje. Jakże się często słyszy tłomaczenie: „pokrycie p o w i n n o było być — spodziewałem się w tym dniu znaczniejszego wpływu na rachunek; jeśli ten nie nadszedł, to nie moja wina". Tłomaczenie się oczywiście niewystarczające, nie mniej jednak niezmiernie charakterystyczne i pozwalające spojrzeć w oczy zagadnieniu głębiej, niż z prostem wzruszeniem ramion i biadaniem nad brakiem solidności w naszem społeczeństwie. Prawdziwa przyczyna leży w tendencji każdej niemal jednostki naszego społeczeństwa g o s p o d a r o w a n i a z b y t s z c z u p ł e m i z a p a s a m i k a s o w e m i w stosunku do dokonywanych przez nią obrotów pieniężnych. Gdy mam na koncie 1.000 złotych i daję dyspozycję na 500, oczekując równocześnie wpływu drugich pięciuset, to oczywiście mowy niema o żadnych trudnościach. Choćby bowiem wpływ zawiódł, lub opóźnił się o parę dni, to nietylko moja dyspozycja będzie honorowana, lecz pozostanie mi jeszcze na koncie znaczna rezerwa, którą będę mógł użyć, gdy zajdzie jutro przypadkiem niespodziewana wypłata. Inaczej, gdy dyspozycję swą opieram tylko na wpływach, które mojem zdaniem p o w i n n y już na koncie figurować. Konieczność posiadania znaczniejszej rezerwy na koncie w stosunku do obrotów wynika też z faktu, iż szybkość obrotu na rachunku posiada pewne granice, wynikające z tech-

niki bankowej, które trudno przekroczyć. Jeśli gotówką kasową można obrócić dziennie bez trudności i kilka razy — to sumą na koncie można to uczynić normalnie najwyżej raz w ciągu dnia. Gotówka posiada daleko wyższą zdolność dynamiczną w obrocie, niż suma na rachunku, stanowiąca instrument obrotu bezgotówkowego; posiada zdolność do daleko szybszego obrotu*). Stąd predylekcja, jaka istniała do wypłat gotówkowych w czasach inflacji. Gotówką posługiwano się wówczas nieraz nawet przy większych wypłatach na dystans, przesyłając specjalnych kurjerów ze znaczniejszemi sumami pieniędzy. Zważywszy możność użycia nocnych pociągów, wypłaty takie konkurowały nieraz skutecznie z bankowemi przekazami telegraficznemi. I dziś istnieją pewne dziedziny obrotu na większą skalę, gdzie dominuje niepodzielnie gotówka. Tak np. tylko za gotówkę odbywają się tranzakcje walutowe na prywatnym rynku (t. zw. czarnej giełdzie), gdzie jako termin wykonania przyjęte jest zwyczajowo zaledwie parę godzin, zaś tranzakcje są dokonywane od rana do późnego wieczora.

Nietrudno zrozumieć, iż obrót bezgotówkowy znaleźć może u nas szerokie rozpowszechnienie tylko wtedy, gdy nie będzie w pewnych wypadkach uważany za mniej wygodny od obrotu gotówkowego.

Gospodarowanie z niedostatecznemi zapasami kasowemi w stosunku do obrotów stanowi u nas ogólną bolączkę, widoczną także przy gotówce. Bolączka ta dotyka wszystkich niemal u nas jednostek

---

*) *Nie przeszkadza to temu, że faktycznie obrót gotówki może być niekiedy znacznie powolniejszy. Dziesięć złotych, które przypuśćmy urzędnik wydaje na swe utrzymanie w ostatnim dniu miesiąca, leżało bez ruchu 30 dni, zanim dostało się z powrotem do obrotu.*

gospodarczych: widać ją u najmniejszych z nich i u największej, t. j. w samym Skarbie Państwa. Objawem tej niedostateczności posiadanej przez każdego ilości pieniędzy (nie przyczyną!) jest niewielki ogólny obieg pieniężny. Przyczyny należy szukać bardzo głęboko. Jest nią duża rozbieżność między istniejącemi i subjektywnie odczuwanemi potrzebami ludności, a środkami ich zaspokojenia, wyrażającemi się w sumie jako dochód społeczny. Istnienie ogromnej ilości niezaspokojonych potrzeb, co jest u nas po części zjawiskiem ekonomicznem (zniszczenie wojenne), po części jednak raczej socjalnem — czyni zrozumiałym fakt, że każda suma zdobytego pieniądza jest u nas przeważnie natychmiast przez posiadacza realizowana w kierunku zaspokojenia jakiejś palącej potrzeby. Nic więc dziwnego, że w tych warunkach trudno się oprzeć pokusie wydania także tych pieniędzy, które normalnie powinny leżeć jako rezerwa kasowa. Klasycznym przykładem jest tu chociażby Skarb Państwa. Ileż razy były próby tworzenia znaczniejszej rezerwy w kasach Skarbu! Zawsze znajdowały się wówczas cele i potrzeby, „na których zaspokojenie ani chwili nie można czekać bez katastrofalnych szkód dla Państwa i społeczeństwa" — i rezerwy kasowe topniały. A przecież istnienie tych rezerw jest właśnie jedną z najważniejszych konieczności państwowych!

Ten tak często spotykany u nas pęd do realizowania pieniądza, tendencja do natychmiastowego wyzwalania się w nim siły nabywczej, jest u nas objawem, który przedewszystkiem tłomaczy niedomagania naszego ustroju pieniężnego: słaby rozwój oszczędności, gospodarkę ze zbyt małemi zapasami kasowemi, łącznie z wynikającemi stąd tarciami i ogól-

nym brakiem pewności w obrocie płatniczym, wreszcie ten specyficzny istniejący u nas paradoks — zbyt mały obieg pieniężny i równoczesną wielką łatwość wpadnięcia w inflację. Temat to zbyt ważny, byśmy go temi uwagami uważali za wyczerpany; powrócimy do niego jeszcze przy końcu niniejszego studjum, gdyż jest on punktem wyjścia racjonalnej polityki finansowej.

* * *

Gdy wskazywaliśmy na ujemne objawy gospodarowania bez odpowiednich rezerw kasowych, nie poruszyliśmy jednego ważnego zagadnienia. Płynność, gotowość do wypłat, może być dostatecznie zabezpieczona nie tylko przez posiadanie rzeczywistej rezerwy pieniężnej w odpowiedniej wysokości; w pewnej mierze można to osiągnąć również posiadaniem stale w Banku otwartego kredytu, który w razie potrzeby może być efektywnie wykorzystany. Metoda ta jest oczywiście bardzo wygodna. Jest to niejako wypożyczanie sobie w banku zapasu kasowego, które, póki nie nastąpi rzeczywista dyspozycja, kosztuje stosunkowo bardzo niedrogo. Otwarty kredyt jako zabezpieczenie płynności konieczny jest przedewszystkiem z uwagi na możliwie niespodziewane wypłaty, które mogą grozić danemu przedsiębiorstwu w momentach kryzysu pieniężnego. Banki mogą udzielać otwartego kredytu w szerszych rozmiarach niż na to pozwala własna ich płynność kasowa (która też musi mieć pewne granice), o ile mogą w odpowiednim momencie liczyć na wykorzystanie kredytu w banku emisyjnym. Istotnie w momencie przesilenia finansowego, gdy istnieje największy nacisk na bank w kierunku wykorzystywania przyznanych kredytów, zachodzi równocześnie z tych samych powo-

dów tendencja realizowania wkładów, tak, że korzystanie w silniejszym stopniu z redyskonta w banku centralnym musi by uważane za jedyny prawie możliwy środek natychmiastowego zdobycia potrzebnej gotówki. W przeciwnym razie przyznane kredyty musiałyby być wypowiadane właśnie w najnieodpowiedniejszej chwili i przez to mijałyby się zupełnie ze swym celem. Możność odpowiedniego rozszerzenia w razie potrzeby dyskonta i zwiększenia tą drogą emisji, ze strony centralnego banku stanowi *conditio sine qua non* prawidłowego obrotu pieniężnego. Brak elastyczności obiegu pieniądza może narazić kraj w wypadku kryzysu pieniężnego na katastrofalne wprost skutki.

Gdy rzucimy okiem na nasze warunki, widzimy wyraźnie, że tarcia w naszym obrocie pieniężnym, wywołane wspomnianem poprzednio gospodarowaniem zbyt małemi zapasami kasowemi, pogłębiały się dotychczas niepomiernie wskutek braku elastyczności obiegu, datującego się właściwie jeszcze od jesieni 1924 r. Do tematu tego wrócimy zresztą później.

Poznawszy w ten sposób poszczególne elementy naszej maszyny cyrkulacyjnej i ich właściwości, wypada nam się zająć zbadaniem sposobu jej funkcjonowania w praktyce. Analiza zjawisk i zdarzeń w naszym obiegu pieniężnym w latach 1924—1926 będzie przedmiotem dalszych części tego studjum.

III

W historji kształtowania się naszego aparatu cyrkulacyjnego, od wprowadzenia złotego, a raczej od zakończenia inflacji markowej, możemy obserwować trzy okresy: pierwszy — od lutego 1924 r.*) do jesieni tegoż roku, drugi — od jesieni 1924 r. do końca lipca 1925 r., trzeci — od sierpnia 1925 r. do lata roku bieżącego. Obecnie poczynamy wchodzić w okres nowy — czwarty.

Okres pierwszy charakteryzuje ewolucja naszego obiegu pieniężnego, którego charakter przysto-

---

*) *Początek okresu stabilizacyjnego przypada na koniec miesiąca stycznia 1924 r., nie na jego początek, jakby to można przypuszczać, sądząc według prostego zestawienia kursów walut zagranicznych. Styczeń jest jeszcze typowo inflacyjnym miesiącem. Znamionuje go ogromny deficyt skarbowy kryty drukiem marek; pozatem brak jest jakiejkolwiek zmiany w ocenie sytuacji na rynku walutowym ze strony społeczeństwa, czego wyrazem był kurs dolara przy tranzakcjach terminowych na ultimo stycznia, dochodzący do 18 miljonów marek. W dniu 10 czy 20 stycznia nikt nie przypuszczał, że kurs dolara nie wyjdzie już ponad 9½ miljona marek; lada dzień oczekiwano dalszej zwyżki po chwilowem uspokojeniu, tak, jak się to działo od miesięcy. Przełom w psychice ludności nastąpił dopiero w ostatnich dniach stycznia, uwidoczniając się w masowem oddawaniu walut do Banku Polskiego. To też błąd popełniają ci, którzy dowodzą, iż wzrost cen w ciągu stycznia 1924 r. był wynikiem stabilizacji marki. Był on wynikiem trwającej psychologji inflacyjnej.*

sowany był dotąd do gospodarki inflacyjnej, w kierunku wymogów, jakie stawia normalna sytuacja walutowa.

Kwestja przyczyn stabilizacji marki jako też sama reforma walutowa nie będzie przedmiotem naszych rozważań. Musimy tu tylko zaznaczyć, że fakt wprowadzenia złotego nie wpłynął w znaczniejszym stopniu na kierunek rozwoju i kształtowania się obiegu. Zmieniła się jednostka pieniężna, nie zaś charakter cyrkulacji. Zjawiska i objawy, obserwowane w marcu czy kwietniu 1924 r., możemy zauważyć tak samo w czerwcu tego roku.

Okres inflacyjny znamionowało, jak to już wyżej mówiliśmy, zupełne prawie wyeliminowanie tej funkcji pieniądza, która polega na tworzeniu zapasów kasowych. Skutkiem tego ogólna wartość obiegu markowego w ostatnich miesiącach 1923 r. wahała się w granicach około 100 miljonów złotych. Moment stabilizacji, gdy pieniądz przestał być przez każdego z powrotem odrzucany i począł stanowić pożądany objekt posiadania, choćby w minimalnej ilości, wymagał szybkiego i silnego powiększenia ilości środków obiegowych i wartości całego obiegu; w przeciwnym razie groziło niebezpieczeństwo zupełnego zamarcia obrotu gospodarczego. Rozszerzenie obiegu markowego poszło trzema drogami. Pierwsza — to skup walut zagranicznych przez Polską Krajową Kasę Pożyczkową wzamian za nowoemitowane marki. Waluty te — to albo stare zapasy i rezerwy z okresu inflacyjnego, albo kredyty zagraniczne, uzyskiwane przez przedsiębiorstwa, dotknięte kryzysem stabilizacyjnym. Tylko w drugim wypadku może być mowa o stworzeniu nowych ilości pieniądza; w pierwszym jest to tylko zamiana jednych w kraju już istnie-

jących środków obiegowych na inne. Następną drogą rozszerzenia obiegu było wypuszczenie pieniędzy na cele państwowe. Zaraz po wejściu w okres stabilizacyjny, w ostatnich dniach stycznia i pierwszym dniu lutego 1924 r., zaciągnął Skarb duże kredyty w Polskiej Krajowej Kasie Pożyczkowej, które spowodowały wyemitowanie nowych 167 tryljonów marek. Emisja ta, dokonana przed zamknięciem możności zadłużania się Państwa w P. K. K. P., miała stanowić zapas kasowy Państwa i przedsiębiorstw państwowych, konieczny tu po wejściu w okres stabilizacji, tak, jak i u innych jednostek gospodarczych, oraz miała służyć częściowo do pokrycia przewidywanego jeszcze deficytu budżetowego na luty. Następne miesiące nie przyniosły zwiększania się obiegu pieniężnego z tego źródła; dopiero wprowadzenie złotego umożliwiło Państwu z powrotem bezpośrednią ingerencję na wysokość obiegu przez emisję biletów zdawkowych i bilonu.

Trzecim sposobem zwiększenia ilości pieniędzy w obiegu było zwiększenie kredytów prywatnych (dyskontowych i lombardowych) w P. K. K. P. i wynikająca stąd emisja marek. W ten sposób w ciągu okresu mn. w. półrocznego ogólna wartość obiegu gotówki uległa kilkakrotnej zwyżce. Rozwój ten ilustruje następująca tabelka (w miljn. Ӿ *):

Wartość emisji gotówki

31/XII	1923	105	31/V	1924	439
31/I	1924	174	30/VI	„	489
28/II	„	294	31/VII	„	530
31/III	„	331	31/VIII	„	563
27/IV	„	317**)			

*) *Do dn. 27/IV 1924 — marki polskie według kursu.*
**) *Przed ultimo.*

Odpowiedni rozwój w dziedzinie obrotu bezgotówkowego przedstawia się, przy wzięciu na uwagę najważniejszych pozycyj, w następujący sposób (w 1924 r., w miljn. Ƶ):

	I. — Wartości statyczne:			*II. — Wartości dynamiczne:*		
	rachunki żyrowe w P. K. K. P. i Banku Polskim	*rachunki czekowe w P. K. O.*	*wkłady bezterminowe w [43 bankach pryw. (r-ki czekowe i korespondenci loro)*		*obrót bezgotówkowy w P. K. O.*	*obroty w Izbach Rozrachunkowych*
31/I	— *)	6·5	20·4	I	88	—
28/II	41·3*)	11·4	33·2	II	145	8·0
31/III	43·8*)	16·5	45·7	III	233	11·7
30/IV	105·5*)	25·9	59·3	IV	313	14·0
31/V	28·8	28·3	79·0	V	264	18·9
30/VI	40·9	24·3	84·8	VI	283	16·9
31/VII	54·0	26·0	98·2	VII	322	36·2
31/VIII	51·0	27·4	112·5	VIII	328	32·5

Jeśli chodzi o sumę pieniądza bezgotówkowego, widzimy tu zatem rozwój analogiczny jak przy gotówce. Równoległy do tego wzrost obrotów bezgotówkowych i utrzymująca się mniej więcej stała proporcja między ilością pieniądza bezgotówkowego a obrotami jest jednak zjawiskiem odmiennem od dotyczącej ewolucji w dziedzinie obrotu gotówki, gdzie szybkość obrotu znacznie zmalała. Jak mówiliśmy

---

**) Na dzień 31 stycznia danych nie podano ze względu na niemożność wydzielenia pozycji rachunków żyrowych od „innych zobowiązań" w bilansie P. K. K. P. W podanych dalej cyfrach przypada na rachunki rządowe (bez P. K. O.) na 28/II Ƶ 19‘0 miljn., na 31/III Ƶ 18‘8 miljn. Następna suma odnosi się nie do dn. 30, lecz 27/IV. Ogromna jej wysokość tłomaczy się tem, iż jest to parę dni przed ultimo miesiąca, gdy na kontach figurują jeszcze ogromne sumy, potrzebne do wypłat na pierwszego maja. Jako suma na rachunkach rządowych figuruje wówczas Ƶ 50‘8 miljn.*

już wyżej, szybkość obrotów bezgotówkowych posiada pewne naturalne granice, zakreślone techniką bankową, które trudno było przekroczyć nawet w okresie inflacji; stąd obroty te były już wówczas względnie powolne w stosunku do szalonego tempa obrotów gotówkowych, i nie potrzebowały wskutek tego dzielić losu tych ostatnich w okresie stabilizacji. Względna powolność obrotów bezgotówkowych była jednakże ich bardzo ujemną cechą w czasie, gdy każdy starał się jak najprędzej odrzucić z powrotem w obieg posiadany pieniądz. W okresie stabilizacji stało się to oczywiście bezprzedmiotowem — stąd minimalne poprzednio obroty bezgotówkowe stają się zdolne do konkurencji z obrotem gotówkowym i poczynają wzrastać. Wzrost ich, jeśli się zważy brak równoczesnego wzrostu obrotów gospodarczych, równoznacznym jest oczywiście z zagarnięciem terenu, obsługiwanego dawniej przez gotówkę.

Mimo tak silnego zwiększenia się wartości obiegu w omawianym przez nas okresie, nie daje się zauważyć zupełnie jakiegokolwiek zwiększenia się siły nabywczej społeczeństwa. Raczej odwrotnie: rozpoczyna się dla wszelkich przedsiębiorstw silny kryzys zbytu. Sprzedaż towaru na rynku wewnętrznym jest niesłychanie trudna. Czyni to koniecznem pracowanie na skład przy użyciu kredytu, co w konsekwencji prowadzi do ograniczenia produkcji i tem samem obrotów gospodarczych. Widzimy stąd, iż cała wartość nowoemitowanego w tym okresie pieniądza została pochłonięta przez tworzenie się wśród ludności zapasów kasowych, w najskromniejszych zresztą i najkonieczniejszych tylko rozmiarach. Kreacji nowej siły nabywczej nie odpowiadała ani w części równoczesna jej realizacja. Mimo kilkakrotnego zwiększenia się

wartości obiegu pieniężnego dają się odczuwać objawy daleko idącej deflacji. W kołach mniej orjentujących się panuje wprost przekonanie, że obieg pieniężny musiał się zmniejszyć skutkiem forsownego ściągania podatku majątkowego i innych. Stopa procentowa dosięga niebywałych wysokości: stawka 1% dziennie nie należy do rzadkich wyjątków.

Kryzys, towarzyszący przejściu z gospodarki inflacyjnej do normalnej, połączony z nastawianiem aparatu cyrkulacyjnego do nowych warunków, osiągnął najwyższe swe nasilenie w lipcu i sierpniu 1924 r. Zachodzi pytanie, czy nie można było go skrócić przez znacznie szybsze tempo zwiększania obiegu? Przeprowadzające równocześnie sanację finansową Niemcy uskuteczniły to istotnie przez bardzo szybkie wtłoczenie w obieg dużej ilości marek rentowych. Szybkie tempo zwiększenia obiegu umożliwione tu było faktem, iż emisja marek rentowych została zużyta w lwiej części na pokrycie deficytu budżetowego. Polska przeciwnie — zwiększała swą emisję drogą skupu walut i udzielania kredytów prywatnych, a zatem znacznie powolniej; budżet alimentowany był natomiast forsownie ściąganemi podatkami. Oczywiście droga, którą poszły Niemcy, była dla życia gospodarczego znośniejsza; nie należy jednak zapominać, że ogromna emisja marek rentowych na cele skarbowe była możliwa dlatego, że chodziło tu o walutę nową, aczkolwiek przejściową, nieobciążoną jeszcze odium deprecjacji, tak, że ludność nie potraktowała tego jako dalszej inflacji. W Polsce wychodziło się z założenia stabilizacji marki polskiej jako takiej — a zatem kardynalnym warunkiem było tu postawienie ludności przed faktem w s t r z y m a n i a druku marek na cele skarbowe, jako widomym znakiem zerwania z dawną

gospodarką. Powolne stosunkowo tempo zwiększania obiegu w Polsce miało mimo wszystko tę dobrą stronę, że nie wyprzedziło nigdy zdolności wchłonięcia danej ilości pieniądza przez rynek, uwarunkowanej stopniowym wzrostem zaufania ludności do trwałości stabilizacji. Dzięki temu w okresie przejściowym ani marka polska, ani też później złoty nie były narażone na niebezpieczeństwo straty kursowej, czego nie mogła uniknąć przejściowo marka rentowa mimo silnej reglamentacji dewizowej i ograniczeń importowych w Niemczech.

We wrześniu 1924 r. nastąpiło u nas wreszcie pewne złagodzenie kryzysu stabilizacyjnego, z czego wynika, iż obieg pieniężny począł sobie powoli dawać radę z wymaganiami obrotu, choć tylko oczywiście w bardzo prymitywnych rozmiarach. Jesień 1924 r. kończy okres, który moglibyśmy nazwać stabilizacyjnym, i zapoczątkowuje nowy.

Okres styczeń—wrzesień nie tylko nie zwiększył ale raczej zmniejszył sumę obrotów gospodarczych, przy równoczesnem zwiększeniu przypadającej na głowę ludności gotówki — Ł 5 w styczniu do sumy Ł 20 we wrześniu. Od września 1924 r. wzrostowi ilości pieniądza w obiegu towarzyszy również wzrost obrotów gospodarczych. Przyczyny należy szukać w powrocie i wzroście zdolności konsumpcyjnej, a raczej zdolności nabywczej społeczeństwa. Pęd do zwiększenia konsumpcji był zupełnie zrozumiały, jeśli się uwzględni, iż w okresie inflacji ogromne masy ludności zarobkującej skazane były na życie z dnia na dzień i zaspokajały tylko małą część swych potrzeb. Stabilizację i reformę walutową zrozumiało społeczeństwo jako powrót do normalnych stosunków i odpowiedziało

usiłowaniem powrotu do normalnego *standard of life*. Gdy tylko zakończył się proces tworzenia minimalnych zapasów kasowych, koniecznych przy gospodarce stałą walutą — pieniądz, pod naciskiem zdawna czekających na zaspokojenie potrzeb, począł ciążyć swą siłą nabywczą na rynku. Wzmożenie konsumpcji daje się widzieć w fakcie silnego wzmożenia się zagranicznego importu gotowych towarów przy równoczesnem stopniowem wzmaganiu się także krajowej wytwórczości fabrycznej po minimum sierpniowem. W tym samym związku należy tu przytoczyć pęd do wyjazdów za granicę, niesłychanie silny szczególnie w pierwszej połowie r. 1925, mimo, iż równocześnie krajowe miejsca kuracyjne i klimatyczne też nie stały pustkami. Tak samo dążność do rozwinięcia akcji budowlanej i wogóle inwestycyj o szerszem znaczeniu. Te ogólnie skreślone objawy w odniesieniu do poszczególnych jednostek uwidoczniały się jako pragnienie posiadania pieniędzy a b y j e m ó c z a r a z w y d a ć. Konsumpcji o tych rozmiarach, w jakich poczęła się ona ustalać, nie mógł nadążyć równoczesny dochód społeczny, osłabiony bardzo wskutek nieurodzaju. Wobec tego konsumpcja poczęła odbywać się na kredyt, lub kosztem substancji majątku. Stąd silny deficyt bilansu handlowego, kryty początkowo dopływem kapitału z zagranicy, później zaś, gdy zaczął się coraz bardziej wzmagać — wprost rezerwami walutowemi Banku Polskiego. Równoległym objawem był deficyt budżetowy Państwa, nie mogącego wzmagających się potrzeb zaspokoić normalnemi dochodami, zawisłemi od rozmiarów dochodu społecznego.

Wzmożenie się konsumpcji w r. 1924/25 było z punktu widzenia psychologji społeczeństwa zupełnie

zrozumiałe. Czy ekonomicznie korzystne? Na pierwszy rzut oka zdawałoby się że nie — skoro sprowadziło wzmożony import z zagranicy i w rezultacie w końcu spadek złotego. Nie należy jednak zapominać o tem, że wzmożenie konsumpcji mogło stworzyć konjunktury także dla produkcji krajowej i wyrwać kraj z impasu gospodarczego, w jakim tkwił w pierwszych miesiącach stabilizacji.

Jeśli będziemy obserwować życie gospodarcze kraju w tym okresie od strony produkcji, zwłaszcza przemysłowej, to musimy stwierdzić, iż obok momentu, działającego na korzyść tej ostatniej, t. j. powrotu zdolności konsumpcyjnej ludności, istniał drugi, paraliżujący w dużym stopniu dodatnie skutki pierwszego — a mianowicie brak i drożyzna kapitału. O powodach tego braku — dostatecznie znanych — nie będziemy się rozpisywać. Wspomnieć jednak warto o skutkach. Jednym z najważniejszych było szalone obciążenie kosztów produkcji wysokiemi procentami od kapitału. Stąd słaba rentowność przedsiębiorstw obracających pożyczonym kapitałem, drożyzna samego wytworu*), w wielu wypadkach niemożność kon-

*) *Przypisywana była ona nieraz słabej wewnętrznej sile nabywczej złotego. Ujęcie to, zdaniem naszem, jest błędne. Tak samo możnaby było wnioskować o bardzo znacznej sile nabywczej złotego, biorąc na uwagę niesłychanie nieraz niskie ceny, osiągane przy sprzedaży nieruchomości oraz warsztatów produkcji, majątków ziemskich, fabryk, względnie reprezentujących je portfeli akcyjnych. Przyczyny obu zjawisk należy szukać tylko w istnieniu wysokiej stopy procentowej na rynku, obciążającej kosztami gotowy produkt i wywierającej deprymujący wpływ na wartość środków produkcji, których rentowność nie może dosięgnąć poziomu tej stopy. Mamy tu do czynienia ze zjawiskiem zupełnie analogicznem do przerzucania i odrzucania obciążenia podatkowego, znanego z nauki skarbowości.*

kurowania z zagranicą. Tworzenie się nowych kapitałów szło powoli. Dopływ kapitałów zagranicznych był stosunkowo niewielki, na co wpływały w dużej mierze trudności gospodarcze w kraju właśnie z braku kapitałów wynikłe. Tworzenie się kapitałów wewnątrz kraju drogą oszczędności również nie nadążało potrzebom. Tu trzeba zauważyć, iż silne wzmożenie się oszczędzania musiałoby być wynikiem odpowiednio zmniejszonej konsumpcji i mogłoby znów odbić się na krajowej produkcji kryzysem zbytu, jak w poprzednim okresie. Usiłowanie zaś skierowania produkcji głównie na eksport i osiągnięcie dopływu kapitałów zagranicznych przez nadwyżkę bilansu handlowego było wówczas oczywistą utopją. Wywołana brakiem kapitału drożyzna produkcji i niemożność udzielania długich kredytów w handlu światowym była tu jedną z kardynalnych przeszkód.

Jak widzimy, stan ówczesny produkcji trudno nazwać normalnym. Nie był to już kryzys stabilizacyjny, wynikły z nastawiania obrotu na gospodarowanie stałą walutą, lecz przewlekła choroba, mająca za źródło zwichnięcie równowagi między poszczególnemi elementami produkcji. Jak wynika z poprzednich wywodów, polityka gospodarcza kraju poczęła się obracać w błędnem kole. Odbiło się to również na polityce pieniężnej.

W dziedzinie tej poczęły się wówczas krystalizować dwa poglądy — nawzajem zda się wykluczające. Jedni twierdzili, iż ze względu na warunki gospodarcze, w szczególności bierność bilansu płatniczego i wysokie ceny krajowe, należy ograniczyć a nawet zatrzymać wzrost emisji i tem samem działalności kredytowej, na emisji banknotów opartej. Drudzy byli zdania, iż w celu usunięcia braku kapi-

tału i głodu kredytowego należy wydatnie zwiększyć ilość znaków obiegowych.

Istotnie trudno pomyśleć na pierwszy rzut oka o możności sprowadzenia obu tez do jakiegoś wspólnego mianownika. Wywiązała się też na ten temat zacięta polemika; spór o to, czy spadkowi złotego towarzyszyła inflacja czy deflacja, o którym mówiliśmy, to tylko dalszy ciąg tej polemiki. Nie będziemy przytaczali obustronnych argumentów, dostatecznie zresztą znanych, natomiast spróbujemy zanalizować oba stanowiska własną metodą.

Za słusznością tezy pierwszej, za którą stoją argumenty, zaczerpnięte ze starych i, zda się, długo wypróbowanych prawideł klasycznej ekonomiki, przemawiałby, naszem zdaniem, następujący tok myśli: zwiększenie ogólnej wartości obiegu pieniężnego jest możliwe tylko wtedy, gdy poszczególne jednostki gospodarcze skłonne są odpowiednio powiększyć ilość posiadanych przez siebie zapasów kasowych. Tak było w pierwszym, omawianym przez nas okresie. W momencie jednak gdy każdy obywatel, posiadający, przypuśćmy, 20 złotych w kieszeni, pragnie otrzymać drugie 20 nie po to, by zwiększyć swój stale posiadany zapas do 40, lecz by je natychmiast wydać — widać odrazu, iż niema tu poprostu miejsca na rozszerzenie emisji. Wyładowanie się nowo przez emisję kreowanej siły nabywczej przy danej ilości towarów na rynku musiałoby sprowadzić albo wzrost cen wewnątrz kraju, albo wzmożony import z zagranicy, a raczej i jedno i drugie. Byłaby to wyraźnie inflacja.

Czy zatem druga teza jest nonsensem? Wydaje nam się, że główną jej wadą była nie sama idea, lecz ujęcie, i pozatem niejednokrotnie używana nieszczę-

śliwa argumentacja. Idea sama miała niewątpliwie tę wyższość nad pierwszą tezą, że była usiłowaniem rozwiązania trudności gospodarczych, podczas gdy tamta zawierała tylko dostosowanie się do nich. Klasycznym zarzutem przeciwko idei silnego zwiększenia obiegu, skrystalizowanej przeważnie w formie postulatu pieniądza pomocniczego — było to, że usiłuje ona stworzyć pewną wartość z niczego, co jest oczywistym absurdem. Tak — ale czy pieniądz jest rzeczywiście realną wartością? Czy nie jest tylko symbolem pewnej przyszłej wartości? Czy posiadanie pieniądza nie jest równoznaczne z rezygnacją z konsumpcji teraźniejszej na rzecz przyszłej konsumpcji przyszłych może dóbr? A jeśli tak — to przecież przy zwiększeniu emisji pieniądza będzie odpowiadać tej przyszłej zwiększonej konsumpcji również zwiększona w przyszłości ilość dóbr, wyprodukowana przy pomocy kapitału, uzyskanego w tej emisji. Perspektywy są tu istotnie nęcące. Ideał dobrobytu — duża konsumpcja łącznie z zaspokajającą ją dużą produkcją, zdaje się być w ten sposób łatwym do osiągnięcia. Ale tymczasem nasuwają się zastrzeżenia. Skoro zwiększona ilość dóbr ma być wyprodukowana przy pomocy nowej emisji — to ta ostatnia musi się dokonać przed znalezieniem się wyprodukowanego towaru na rynku. Robotnik otrzyma płacę znacznie wcześniej nim będzie w możności nabyć wyrobiony przez siebie towar. Zresztą może będzie wolał nabyć zaraz inne, potrzebniejsze mu dobra, podczas gdy dany produkt będzie leżał jeszcze długo póki nie znajdzie nabywcy. Co będzie, jeśli nowoemitowana siła nabywcza zechce się natychmiast zrealizować i nie zdąży jeszcze znaleść na rynku odpowiednika w zwiększonej ilości towarów? Przy notorycznym u nas niedosycie konsump-

cyjnym można to niestety uważać za pewnik. A w takim razie tą okrężną drogą dochodzimy do tych samych rezultatów, co przy badaniu tezy poprzedniej: jeśli zwiększenie emisji napotka na tendencję oszczędzania pieniędzy, choćby na pewien czas — może być wówczas bez obawy dokonane; jeśli trafi na pęd do natychmiastowego wydawania, realizowania, natenczas grozi niebezpieczeństwo dysproporcji między nominalnie występującą siłą nabywczą a realną ilością dóbr na rynku w tym samym momencie istniejącą — czyli niebezpieczeństwo tego, co uważamy normalnie za objawy inflacji.

Porównywując ze sobą obie tezy w ten sposób ujęte i oświetlone, łatwo możemy dojść do syntezy. Streścimy ją w twierdzeniu, że w momencie braku kapitałów z jednej strony, zaś niedosytu konsumpcji z drugiej — zwiększenie emisji pieniądza i przeznaczenie jej na kredyty produkcyjne może wywrzeć zbawienne skutki, pod warunkiem, iż ujemne skutki przedwczesnej realizacji siły nabywczej, zawartej w nowoemitowanym pieniądzu, mogące się przedewszystkiem objawić deficytem bilansu handlowego lub jego wzrostem, będą zniwelowane przez zdobycie odpowiedniej rezerwy w walucie zagranicznej, któraby mogła deficyt ten pokryć.

Na pierwszy rzut oka widać, że ta ostatnia teza tkwi w programie sanacji gospodarczej przy pomocy dopływu kapitału z zagranicy w formie pożyczek, chociaż jest od niego szerzej ujęta. Jakiż byłby w naszych warunkach bezpośredni skutek zaciągnięcia rzeczywiście znacznej pożyczki zagranicznej? Przedewszystkiem wzrost emisji banknotów o tę kwotę, za którą Bank Polski zakupiłby waluty zagraniczne,

uzyskane z pożyczki. Banknoty, emitowane w ten sposób, biorąc rzecz z punktu widzenia obrotu pieniężnego, odegrałyby taką samą rolę, jak gdyby były wypuszczone bez podkładu walutowego. Zapas walut służyłby jednak jako klapa bezpieczeństwa dla prawdopodobnego przy pożyczce wzrostu deficytu bilansu handlowego.

Związek między dopływem kapitału zagranicznego i równoczesnem zwiększeniem się konsumpcji towarów zagranicznych był już zdawna obserwowany. Ukute zostało nawet trafne zdanie, iż każda zagraniczna pożyczka gotówkowa ma tendencję stania się w ostatecznym rozwoju wypadków towarową. Nie jest to bynajmniej jej ujemna cecha. Dzięki temu zaspakaja się głód konsumpcyjny, stwarza się subjektywną zamożność ludności, umożliwiającą jej tworzenie większych zapasów kasowych i oszczędności, a tem samem stwarza się warunki stałego rozszerzania obiegu pieniężnego i dostosowania go do potrzeb obrotu.

Klasycznym wypadkiem zastosowania zasad wyszczególnionych wyżej była gospodarka finansowa Niemiec w latach 1924—26. Przez dwa lata trwał tam nieprzerwany silny dopływ kapitału zagranicznego, któremu towarzyszyła równoczesna silna konsumpcja, uwidoczniająca się ogromnym deficytem bilansu handlowego, mimo równoczesnego rozwoju produkcji krajowej. Wreszcie w r. 1926 nastąpiło nasycenie konsumpcji i rynku pieniężnego — a zatem stan równowagi. Ogromne deficyty bilansu handlowego znikły, stopa procentowa w kraju silnie spadła; równocześnie okazał się zastój także w produkcji krajowej, dla której skończyła się wysoka konjunktura wewnętrzna. Okres braku kapitału w Niemczech skończył się.

Żaden z powyższych systemów nie znalazł w Polsce swego wyłącznego zastosowania, w szczególności zasada pożyczek zagranicznych nie stała się nigdy programem finansowym. Dopływ kapitałów zagranicznych uważany był jako mniej lub więcej potrzebny dodatek do sanacji gospodarki przy pomocy własnych sił. Zasada rozszerzenia emisji pieniądza, którą wyznawali u nas przeważnie zwolennicy pieniądza pomocniczego, nie zyskała w praktyce uznania w swych skrajnych formach. Ideą polityki walutowej w tych czasach było raczej uzależnienie emisji od bilansu płatniczego i stanu rynku walutowego, chociaż w praktyce pod naporem okoliczności były tu czynione nieraz silne odchylenia. Całość tej polityki charakteryzuje pewien eklektyzm z przewagą w danym momencie tych czynników, które wynikały z chwilowego położenia gospodarczego. System taki był może konieczny z punktu widzenia objektywnych warunków; nie można jednakże zaprzeczyć, iż wnosił on duży moment niepewności i chwiejności do gospodarstwa krajowego.

Faktyczny rozwój sytuacji w dziedzinie obrotu pieniężnego w danym okresie ilustrują następujące tabelki (w miljn. Zł):

A. — Gotówka

	Obieg banknotów	*Obieg biletów zdawk. i bilonu*	*Obieg biletów P. K. K. P.*	*Razem*
VIII 1924 (ultimo)	430·2	123·1	10·1	563·4
IX 1924	460·3	124·7	6·0	591·1
X „	503·7	136·0	3·2	642·9
XI „	497·6	129·3	2·1	629·0
XII „	550·8	123·0	1·8	675·7
I 1925	553·1	139·3	1·7	694·2
II „	549·6	185·6	1·7	737·0
III „	563·1	189·8	1·7	754·7
IV „	567·1	183·6	1·6	752·4

V 1925	557·0	207·5	1·5	766·1
VI „	503·2	243·8	—	747·1
VII „	461·6	284·5	—	746·2

B.—Obrót bezgotówkowy

	I.—Wartości statyczne:			*II.—Wartości dynamiczne**):*	
	Rachunki żyrowe w Banku Polskim	*Rachunki czekowe w P. K. O.*	*Wkłady bezterminowe w bankach*)*	*Obrót bezgotówkowy w P. K. O.*	*Obroty w Izbach Rozrachunkowych*
31/VIII 1924	51·9	27·4	112·4	323	32·5
30/IX „	58·8	30·9	133·2	371	44·3
31/X „	52·4	32·1	154·1	512	56·1
30/XI „	82·3	34·1	167·5	499	48·8
31/XII „	64·1	37·4	172·7	544	86·3
31/I 1925	53·0	40·1	160·4	544	95·6
28/II „	43·6	39·0	168·7	500	96·2
31/III „	94·5	43·7	193·6	588	139·7
30/IV „	65·6	44·8	210·6	598	143·3
31/V „	67·2	47·8	211·4	579	132·1
30/VI „	65·1	50·1	214·6	587	128·9
31/VII „	74·2	42·1	238·6	664	197·9

W miesiącu wrześniu rozwój emisji szedł dalej w tym kierunku co poprzednio, t.j. drogą rozszerzania dyskonta i skupu walut. Jednakże co do tego ostatniego źródła należy nadmienić, iż nadwyżka skupu walut w tym miesiącu wynikła tylko ze sprzedaży Bankowi Polskiemu przez Rząd sum, uzyskanych z pożyczki włoskiej. Bez uwzględnienia tych sum okazał się po raz pierwszy od rozpoczęcia stabilizacji dotkliwy deficyt bilansu płatniczego, uwidaczniający się przewyżką sprzedaży walut nad ich normalnym skupem w Banku Polskim. To było powodem zastosowania przez Bank, począwszy od października, środków zaradczych w postaci zaprzestania dalszych

**) Rachunki czekowe i korespondenci „loro". Dane, zaczerpnięte ze Związku Banków, dotyczą za 1924 rok 43-ch instytucyj, za 1925 rok 32-ch.*

***) W miesiącu poprzedzającym datę.*

podwyżek kredytów dyskontowych. Środek ten, jakkolwiek nie wprowadzał jeszcze ograniczeń kredytowych, miał jednak w danych warunkach, gdy gospodarstwo krajowe przyzwyczaiło się niejako do ciągłego podwyższania kredytów, bezwzględnie charakter deflacyjny. Działanie deflacyjne spotęgowane zostało w wysokim stopniu zbiegnięciem się w miesiącu listopadzie dużych płatności podatkowych, ściągających gotówkę z obrotu. Następująca tabelka ilustruje przebieg zjawisk, wywołanych zastosowaniem środków deflacyjnych (w miljn. Zł):

	Suma przyznanych kredytów w Banku Polskim	*Suma kredytów wykorzystanych*	*% kredytów niewykorzystanych*
30/IX	281·2	233·7	17
31/X	285·9	245·0	14
30/XI	291·4	249·5	14½
31/XII	315·6	256·9	18

	Stan rachunków żyrowych państwowych	*Stan rachunków żyrowych prywatnych*	*Kasa i sumy do dyspozycji w 16 największych bankach pryw.*
30/IX	6·4	52·4	10·4
31/X	4·2	48·1	13·5
30/XI	39·7	42·5	9·9
31/XII	6·4	57·7	21·5

	Obroty bezgotówkowe w P. K. O. (w ciągu poprzedniego miesiąca)	*Obroty w Izbach Rozrachunkowych* (w ciągu poprzedniego miesiąca)	*Stan walut w Banku Polskim w stosunku do m-ca poprzedniego*
30/IX	371	44·3	+ 14·0*)
31/X	512	56·2	+ 12·6**)
30/XI	499	48·8	+ 3·5
31/XII	544	86·3	+ 23·7

Z zestawienia tego widać, iż po zastosowaniu hamulca kredytowego już październik przyniósł poprawę sytuacji walutowej. Powód leżał w tem, iż przedsiębiorstwa, którym odcięta została możność dalszego powiększania wygodnych kredytów w Banku Pol-

*) *Bez pożyczki włoskiej minus c-a 3·3 miljn.*
**) *Bez pożyczki włoskiej minus c-a 4·4 miljn.*

skim, musiały iść na silniejsze wykorzystanie możliwości kredytów zagranicznych. Dopływ kapitałów zagranicznych wystarczał wówczas jeszcze do pokrycia deficytu bilansu płatniczego, wynikłego ze wzrastającej ciągle bierności bilansu handlowego. Ujemnego wpływu na obroty gospodarcze narazie nie było widać. Dopiero deflacyjna działalność Skarbu Państwa w listopadzie potrafiła wywrzeć na obrotach wyraźne piętno — jak tego dowodzi rzut oka na odnośne rubryki zestawienia. Silne trudności na rynku pieniężnym, objawiające się zwyżką stopy procentowej na rynku prywatnym, powiększaniem się ilości protestów wekslowych i t. p., dały asumpt do zmiany polityki pieniężnej w kierunku rozluźnienia ograniczeń, ponownego rozszerzenia kredytów, i — co zatem idzie — ilości pieniądza w obiegu. Zmiana ta wydawała się dopuszczalną także z punktu widzenia czysto walutowego ze względu na bardzo pomyślną sytuację na rynku walutowym w grudniu i zupełnie realne widoki na większą pożyczkę zagraniczną.

Ilość kredytów dyskontowych, przyznanych przez Bank Polski, zwiększa się ze Zł 291 miljn. w dniu 30/IX 1924 r. na Zł 378 miljn. w dniu 31/III 1925 r. Równocześnie wzrosła suma faktycznie wykorzystanych kredytów — ze Zł 249 miljn. na Zł 306 miljn. Ulga na rynku pieniężnym była odrazu widoczna. Protesty zmniejszyły się, wkłady w bankach poczęły rosnąć dość szybko. Natomiast już z początkiem stycznia ujawnił się ponowny deficyt bilansu płatniczego, manifestujący się na zewnątrz silnym odpływem walut z Banku Polskiego. Odpływ walut wyrównany został dopiero w marcu przez wpływ pożyczki amerykańskiej (Dillon'owskiej). Jednakże silne tempo, w jakiem

zapas walut począł dalej topnieć, nakazał Bankowi wejść ponownie na drogę restrykcyj kredytowych.

Restrykcje te były tym razem znacznie silniejsze, niż w jesieni. Obecnie począł Bank dążyć wyraźnie do zmniejszenia portfelu wekslowego oraz emisji banknotów, poszedł więc bardzo wyraźnie na drogę deflacji. Jednakże podczas gdy w jesieni 1924 r. istniały, jak to wspominaliśmy, czynniki, działające zbieżnie z tą tendencją Banku, to obecnie wystąpiły działania o kierunku odwrotnym. Mówimy o działalności emisyjnej Państwa w postaci puszczania w obieg bilonu i biletów zdawkowych.

Emisja bilonu poczęła się zwiększać już od miesiąca lutego 1925 r. Stało to w związku z jednej strony z ujawniającym się już w pierwszych miesiącach tego roku deficytem budżetowym, z drugiej zaś strony — z akcją kredytową Rządu, rozwijaną przy pomocy banków państwowych (Bank Gospodarstwa Krajowego i Bank Rolny), a finansowaną przez lokaty Rządu w tych bankach, wpłacane bilonem. Dzięki zwiększeniu się obiegu pieniądza państwowego (zauważyć należy, iż dotyczyło ono w dużej części bilonu metalowego, przeważnie srebra) ogólny obieg pieniężny, począwszy od lutego 1925 r., mimo deflacyjnej polityki Banku Polskiego, nie kurczył się, ale równocześnie i nie zwiększał się.

Ne będziemy się bynajmniej silili dowodzić, że nieudanie się przeprowadzenia efektywnego zmniejszenia ilości pieniądza w obiegu było powodem spadku złotego w sierpniu 1925 r. Trudno bowiem przypuścić, by deflacja mogła była rzeczywiście przywrócić równowagę między produkcją i konsumpcją, czyli usunąć bierność bilansu handlowego oraz doprowa-

dzić do silnego wzrostu dopływu kapitału zagranicznego. Zbyt dużą rolę odgrywały w tych dziedzinach — jak to słusznie wykazał P. Feliks Młynarski*) — czynniki przypadkowe i niezależne od możności jakiejkolwiek ingerencji polskiej polityki gospodarczej. Specjalnie zaznaczyć należy, iż w przeciwieństwie do jesieni 1924 r. nie można było wówczas już liczyć na zmuszenie życia gospodarczego do zwiększenia swych zagranicznych kredytów, gdyż w stosunku do istniejących możności były one już w zupełności wykorzystywane. Zresztą — nie można było liczyć na zbawienne skutki deflacji, skoro zasadnicza choroba organizmu gospodarczego Polski: przerost konsumpcji ponad produkcję, nie była skutkiem inflacji.

Nie można wszelako zaprzeczyć, że stan obiegu pieniężnego w drugim kwartale 1925 r. był w swej dynamice czynnikiem gospodarczo ujemnym. Z jednej strony realizowała się siła nabywcza pieniądza w stosunku do zagranicy, topniał zapas walut i odpowiadająca mu ilość pieniędzy w obiegu. Na miejsce to rodziła się przez emisję bilonu nowa siła nabywcza, umożliwiająca nową konsumpcję, nie dając zupełnie— o ile bilon był użyty na cele budżetowe — równoważnika w postaci zwiększenia produkcji. Ograniczenia kredytowe Banku Polskiego dotknęły natomiast silnie produkcję. Rezultatem tego było raczej pogłębienie przepaści między produkcją a konsumpcją.

Fluktuacje obiegu pieniężnego w tym czasie nie były niewątpliwie wynikiem jakiejś jednej idei polityki finansowej. W szczególności ścieśnienie emisji Banku Polskiego miało za przesłankę raczej to, aby możliwie

---

*) *Feliks Młynarski: Międzynarodowe znaczenie spadku złotego. Warszawa 1926.*

odwlec moment, gdy, skutkiem dojścia zapasu złota i walut do ustawowego minimum, stanie się niemożliwą dalsza interwencja na rynku walutowym — w nadziei, że tymczasem rezultat zbiorów poprawi bilans handlowy. Wynikało ono więcej ze względów prawnych i statutowych, niż z czysto gospodarczych.

Skreślony przez nas obraz stosunków w dziedzinie obiegu gotówki wypada uzupełnić analogicznym obrazem obrotu bezgotówkowego.

Rzut oka na podaną wyżej tablicę B wskazuje, iż mamy tu do czynienia z momentem dużego rozwoju. Obserwujemy duży wzrost wkładów bankowych, przyczem daje się zauważyć dość wyraźny parallelizm z ewolucją obiegu gotówki. Rozwój obrotu clearingowego pozwala zauważyć wzrastającą ciągle silnie dynamikę obrotów. I tu widać związek z rozwojem obiegu pieniężnego. Wartość dynamiczna pieniądza bezgotówkowego jest, naogół biorąc, dość znaczna. Stosunek dziennego obrotu (jednostronnego) do sald wyraża się np. przy rachunkach żyrowych w Banku Polskim jak $1:1^1/_2$ (natomiast przy rachunkach czekowych w P.K.O. jak c-a 1:7). Przy rachunkach loro zagranicznych obserwowaliśmy nawet w jednym z banków warszawskich stosunek 1:1, a więc codzienny całkowity obrót pieniądza bezgotówkowego w tej formie.

Wkłady czekowe i salda kredytowe rachunków bieżących w bankach jako pieniądz bezgotówkowy miały jako odpowiednik przeważnie udzielane przez banki kredyty w rachunku bieżącym. Można przypuścić, iż wkłady te umożliwiły bankom rozszerzenie działalności kredytowej; nie mniej jednak można tu uchwycić i odwrotny związek: zwiększona ilość kre-

dytów w bankach umożliwiła zwiększenie wkładów. W ten sposób niejako banki kreowały nowy pieniądz na podkład udzielonych kredytów, analogicznie do działalności banku emisyjnego. Pokryciem gotówkowem tego rodzaju pieniądza były oczywiście zapasy kasowe danego banku i rachunki w Banku Polskim i P.K.O. (analogja do pokrycia metaliczno-walutowego banknotów). Stosunek tego pokrycia do wkładów bezterminowych ulegał stałej obniżce, jak to ilustruje następująca tabelka*) (w % %-ach):

1924				1925			
I	29·5	VII	16·7	I	11·7	VII	11·7
II	26·4	VIII	17·6	II	12·0	VIII	7·4
III	21·5	IX	13·2	III	14·3		
IV	21·4	X	13·3	IV	10·4		
V	14·7	XI	9·6	V	9·6		
VI	17·4	XII	20·2	VI	10·9		

Obniżenie się stopnia płynności banków można położyć na karb omawianej już przez nas tendencji obywania się bez znaczniejszych zapasów kasowych i zużytkowywania możliwie wielkiej ilości gotówki. Do powodów gospodarczych ogólnych, wyłuszczonych już wyżej, dołączyła się specjalna sytuacja poinflacyjna banków. Naciskane ze strony finansowanych przez nie przedsiębiorstw, a pragnące drogą zwiększenia swych zarobków pokryć znaczne koszta handlowe, z drugiej strony łudząc się może, iż płynność utrzymywana będzie przez ciągły wzrost wkładów i związany z tem dopływ gotówki — niektóre banki poszły na fruktyfikację kapitałów, którym odpowiadały najlotniejsze nawet pasywa (żonglerka kredytami pocztowemi!). W tych warunkach zrozumiały był opła-

*) *Dane zaczerpnięto ze sprawozdania Banku Polskiego za r. 1925 (str. 15).*

kany stan gotówki w kasach banków. Z tej racji bankowy obrót bezgotówkowy pozbawiony był w wielu wypadkach pewnej podstawy. Gdy dodamy do tego fakt, iż Bank Polski, zbliżając się w swej emisji coraz bardziej do 30% minimum pokrycia, nie był zdolny do silnego w razie potrzeby rozszerzenia emisji — to musimy stwierdzić, że brak elastyczności rynku pieniężnego był wprost katastrofalny, i że lada wstrząśnienie mogło cały aparat cyrkulacyjny doprowadzić do ruiny.

Lipiec był miesiącem bardzo silnego rozwoju obrotów pieniężnych. Ale i ostatnim. Koniec tego miesiąca przyniósł wyczerpanie się rezerw walutowych Banku Polskiego i zachwianie się złotego.

* * *

Gdy rzucimy okiem wstecz na nasze wywody — możemy je krótko zrekapitulować: kryzys walutowy wywołała rozbieżność między konsumpcją kraju a dochodem narodowym i niemożność znalezienia pokrycia różnicy w wystarczającym dopływie kapitału z zewnątrz. Ta zasadnicza przesłanka tłomaczy wszystko: bierność bilansu handlowego, odpływ walut z Banku Polskiego, równoczesne trudności w kapitalizacji, niewielkie zapasy kasowe i słabą płynność przedsiębiorstw; stąd mały obrót pieniężny i z drugiej strony niebezpieczeństwo jego powiększenia. Nierównowaga budżetu państwowego nie jest skutkiem tej rozbieżności, ale wprost jednym z jej objawów. W postawionej przez nas tezie widzimy objaśnienie i wspólny mianownik zjawisk, które bywają czasem uważane za sprzeczne ze sobą i wywołane wprost odwrotnemi przyczynami. Tymczasem nieraz brało się u nas przyczyny za skutki i szukało znów dla nich

przyczyn według utartych szablonów. Tak było np. z tłomaczeniem silnej konsumpcji i wysokich cen — inflacją. Oczywiście w splocie związków przyczynowych nie tylko możliwem, ale koniecznem jest zjawisko reperkussji, co jednak nie uprawnia do wadliwego konstruowania łańcucha przyczyn i skutków.

Widzimy więc w szczególności, jak to na wstępie mówiliśmy, że wtłaczanie sprawy kryzysu pieniężnego w Polsce w ramy kwestji: inflacja czy deflacja, i usiłowanie niejako nadania tym objawom charakteru jakichś pierwotnych przyczyn — jest zupełnie niedopuszczalne.

* * *

Skoro, jak mówiliśmy, nierównowaga między konsumpcją a dochodem społecznym była powodem kryzysu, to nasuwa się zaraz pytanie, czy nie można było poprostu zła w zarodku stłumić i poprostu wpłynąć na zmniejszenie się konsumpcji, gdy skutkiem okoliczności niezależnych od woli ludzkiej (nieurodzaj, złe konjunktury zagraniczne) nie dało się wzmóc dochodu narodowego. Słuszną tę uwagę nieraz powtarzano w różnych ujęciach, przedewszystkiem zaś w stosunku do gospodarki państwowej. Hasło oszczędności, bardzo często powtarzane, było uważane jako konieczność zaniechania konsumpcji niepotrzebnej. Tak — ale równocześnie skala potrzeb rozumiana była zawsze szeroko, za szeroko w stosunku do realnych możliwości. To też wszelkie zarządzenia w kierunku ograniczenia zaspakajania tych potrzeb spotykały się z szaloną niepopularnością i silnym oporem społeczeństwa. Wystarczy przypomnieć opór przeciwko ograniczeniom paszportowym. Na istotne ograniczenie konsumpcji trudno było wpłynąć nie tylko środ-

kami administracyjnemi, ale nawet czysto ekonomicznemi. Albowiem potrzeby, ich powstawanie i pęd do ich zaspokojenia, jakkolwiek stanowią podstawę gospodarstwa prywatnego i społecznego, nie są same przez się kategorją ekonomiczną. Są to kategorje psychologiczne i, rzec można, socjologiczne. Wypływają z pewnych przyzwyczajeń, które są silniejsze, niż logika. Mowy niema np. by przed spadkiem złotego dało się przeprowadzić zniżkę płac i pensyj, chociażby nawet przypuścić, że to mogłoby rozwiązać trudności. Nie przeszkadza to temu, iż spadek złotego wprowadził później faktyczną znaczną ich obniżkę — bez istotnych sprzeciwów.

Słowa te piszemy *sine ira et studio*. Nie twierdzimy, że stan był dobry, ale nie rzucamy równocześnie potępień. Z punktu widzenia ekonomicznego był to tylko pewien s t a n f a k t y c z n y. Jakiej uległ on ewolucji w dalszym biegu wypadków — zobaczymy w następnym rozdziale.

IV

Spadek złotego poprzedzało szereg faktów, które mogły ujemnie podziałać na psychikę ludności i zachwiać jej zaufanie do waluty. A więc stały silny odpływ walut z Banku Polskiego, wywołany biernością bilansu płatniczego, następnie zaś wspominana już przez nas poprzednio t. zw. inflacja bilonowa, każąca wnioskować o trudnościach budżetowych. Emisja bilonu regulowana była, jak wiadomo, jego możnością powrotu do Banku Polskiego przy wszelkiego rodzaju wypłatach, oraz faktyczną wymienialnością na banknot. Uniemożliwiało to coprawda istotną inflację, jednakże stawiało Bank w bardzo trudnej sytuacji wobec Skarbu. Ponieważ Bankowi wolno było posiadać własny zapas bilonu tylko w wysokości 5% obiegu banknotów, przeto za wpływający nadmiar bilonu ponad tę sumę musiał Bank obciążać Skarb Państwa. Póki 50-miljonowy kredyt Skarbu w Banku Polskim nie był wykorzystany — nie nastręczało to trudności, skoro jednak stopień wykorzystania począł dobiegać maksymalnej granicy, Bank, nie chcąc popaść w konflikt ze swoim statutem, wprowadził ograniczenia w przyjmowaniu bilonu przy wszelkiego rodzaju wpłatach. Zarządzenie to wprowadziło duże trudności w obrotach, pozatem mogło wyrobić niewątpliwie przekonanie, że ustrój pieniężny dotknięty jest

u nas rzeczywiście poważną chorobą. Bank stał istotnie przed ciężkim dylematem. Sytuacja rozwikłała się niebawem dzięki ułatwieniom w obiegu bilonowym, specjalnie zaś wprowadzeniu t. zw. rachunków bilonowych i emisji nowej serji dwuzłotówek; pozatem dzięki zwiększonej pojemności rynku na pieniądze drobne wskutek robót przy żniwach. Bank był w możności cofnąć znaczną część poprzednich ograniczeń, wszelako ujemne wrażenie nie dało się już zatrzeć. Należy jednak nadmienić, iż dotyczyło ono głównie zagranicy; opinja krajowa okazała skłonność do potraktowania sprawy raczej pod kątem pewnego konfliktu między Rządem a Bankiem Polskim. Zapowiedź emisji pięciozłotowych biletów zdawkowych również odbiła się ujemnem echem za granicą, głównie pod wpływem błędnych informacyj o charakterze tej emisji; w kraju przeszła raczej bez większego wrażenia.

Mimo tych oznak opinja szerokich kół społeczeństwa polskiego pokazała się spadkiem złotego najzupełniej zaskoczoną. Przekonanie o silnych podstawach złotego stało się niemal psychicznym kapitałem społeczeństwa. Do ostatniej chwili np. nie było żadnych oznak tezauryzacji walut.

Miesiąc sierpień przyniósł zupełną dezorjentację psychiki społecznej. Zaufanie do złotego oczywiście prysło. Ale równocześne brak było także zupełnej pewności co do trwałości jego zniżki. Spadek złotego nie wywołał bezpośrednio ogólnego nastroju panicznego, ale stworzył warunki, które niebawem wywołały panikę w innej dziedzinie i wprowadziły zasadnicze zmiany w charakterze obrotu pieniężnego. Mówimy o kryzysie bankowym.

Kryzys ten wybuchnął we wrześniu 1926 r. i rozpoczął się trudnościami płatniczemi w niektórych bankach, które to trudności w końcu wywołały niemal powszechny *run* i wycofywanie wkładów. Właściwe swe źródło posiadał on w dwuch momentach, na które wskazywaliśmy już poprzednio, a mianowicie słabej płynności banków i braku elastyczności obiegu gotówkowego. Spadek waluty wywołał wstrząs, który był bezpośrednim powodem zachwiania się szeregu banków, a ponadto wogóle nadwyrężenia obrotu bezgotówkowego w kraju.

Płynność banków — słaba już poprzednio — doznała w miesiącu sierpniu poważnego uszczerbku. Złożył się na to szereg przyczyn, wśród których niemałą rolę odegrała silnie wzmożona deflacyjna działalność Banku Polskiego.

Bank Polski stał znów przed ciężkim dylematem. Brak proporcjonalnego kurczenia się obiegu w stosunku do odpływu walut musiałby w końcu doprowadzić do spadku pokrycia poniżej 30% lub przerwania wogóle sprzedaży walut choćby w minimalnych rozmiarach. Obu tych ewentualności — szczególnie pierwszej — pragnął Bank za wszelką cenę uniknąć. To też przystąpił do ściągania banknotów z obiegu drogą efektywnego obcięcia już wykorzystanych kredytów dyskontowych. Portfel wekslowy zmniejszył się w sierpniu o Ꞩ 17 miljn. Równocześnie działała deflacyjnie interwencja walutowa, prowadzona przy pomocy krótkoterminowych kredytów zagranicznych, uzyskanych przez Rząd, co oczywiście w przeciwieństwie do restrykcyj kredytowych nie oddziaływało ujemnie na życie gospodarcze.

Ścieśnienie dyskonta w Banku Polskim nie powinno było odbić się bezpośrednio na płynności ban-

ków, gdyż były one tylko żyrantami weksli, akceptowanych przez swych klijentów. Lecz właśnie trudna sytuacja, w jakiej znalazła się klijentela, spowodowała bezpośrednio pogorszenie się stanu banków. Podczas gdy zmniejszyły się salda kredytowe na rachunkach klijentów, wzrósł równocześnie nacisk w kierunku zwiększenia kredytów. Właściwe wkłady w bankach nie okazywały początkowo tendencji do znaczniejszego zmniejszania się; conajwyżej zamieniano wkłady złotowe na dolarowe. Dopiero uporczywie powtarzające się pogłoski co do rzekomych (faktycznie nieistniejących) zamierzeń Rządu do wprowadzenia zakazu prowadzenia przez banki dla kijentów rachunków w walutach zagranicznych — spowodowały ostrożniejszych do istotnego wycofywania wkładów, co jednakże początkowo nie przybrało znaczniejszych rozmiarów. W ciężkiej sytuacji znalazły się banki, posiadające płynne zobowiązania zagraniczne. Zaniepokojenie, wywołane sytuacją walutową, szczególnie zaś trudnością nabywania dewiz na pokrycie zagranicznych zobowiązań, skłoniło zagraniczne instytucje do silnego nacisku w kierunku szybkiego ściągania swych wierzytelności. Dla tych banków, które w pogoni za gotówką chwytały się dotychczas lekkomyślnych środków (np. sprzedaż za gotówkę 20-stodniowej wypłaty na New York i krycie w ostatniej chwili wypłatą telegraficzną) — sytuacja była oczywiście podwójnie ciężka.

Spowodowane powyższym stanem rzeczy trudności płatnicze pewnych banków, wiodące do oficjalnego ogłoszenia niewypłacalności, dały początek ogólnej panice i *run*'owi na banki.

Rozwój sytuacji przy poszczególnych czynnikach obrotu pieniężnego w pierwszym okresie kryzysu wa-

lutowego i bankowego ilustruje następująca tabelka *) (w miljn. Zł, wzgl. w ‰-ach):

	Kredyty dyskontowe w Banku Polskim, wykorzystane	Obieg banknotów	Wkłady terminowe w bankach pryw. (32 instytucje)
31/VII	302·9	461·6	50·7
31/VIII	285·4	439·5	49·7
30/IX	292·3	396·5	42·7
31/X	289·8	382·4	41·8
30/XI	280·2	361·8	38·5

	Wkłady bezterminowe w bankach pryw. (32 instyt.)	Kredyty dyskontowe (z potrąceniem redyskonta) i otwarty kredyt w bankach pryw.	Stosunek gotówki do wkładów w bankach (37 instyt.)
31/VII	238·6	309	11·7%
31/VIII	223·4	304	7·4
30/IX	189·3	260	9·9
31/X	171·4	255	9·2
30/XI	172·9	259	7·6

	Rachunki żyrowe w B. P. (prywat.)	Wkłady prywatne w Banku Gosp. Krajowego	Wkłady czekowe w P. K. O.
31/VII	63·2	27·1	42·1
31/VIII	37·0	26·2	46·5
30/IX	51·9	38·9	40·3
31/X	46·8	50·4	40·1
30/XI	38·1	51·5	45·6

	Obieg biletów zdawkowych i bilonu		Procent protestów wekslowych w Banku Polskim w ciągu m-ca poprzedniego
31/VII	284·6		3·5%
31/VIII	306·1		4·5
30/IX	343·1		7·4
31/X	379·0		9·2
30/XI	383·2		9·5

W dziedzinie obrotu gotówkowego widzimy silną deflację w obiegu banknotów i dalszy wzrost obiegu biletów zdawkowych. Ten ostatni objaw należy przy-

*) *Dane zaczerpnięte ze sprawozdania Banku Polskiego za 1925 r., z wyjątkiem wkładów w bankach prywatnych, gdzie jako podstawa posłużyły informacje Związku Banków w Polsce.*

pisać teraz nie tylko emisji na cele budżetowe, lecz także specjalnej akcji kredytowej Rządu, mającej za cel pomoc dla banków i umożliwienie im wypłacania wycofywanych wkładów. Brak elastyczności obiegu banknotów uniemożliwił spełnienie tej roli Bankowi Polskiemu, powołanemu z natury rzeczy do interwencji w wypadku ostrego kryzysu pieniężnego; dołączyły się do tego i inne względy — w szczególności trudność wtłoczenia akcji sanacyjnej banków w wąskie ramy statutu Banku. W ten sposób znaczna część wkładów, lokat i oszczędności — potencjalny pieniądz, jak mówiliśmy wyżej — stał się efektywnym pieniądzem gotówkowym.

Podczas, gdy w obrocie gotówkowym momenty deflacyjne znajdują swą przeciwwagę w inflacyjnych, to dziedzina obrotu bezgotówkowego znamionuje się teraz wyraźną deflacją. Widać to nawet przy rachunkach żyrowych w Banku Polskim, najsilniej jednakże występuje to w najważniejszej pozycji — wkładach bankowych *à vista*. Silne zmniejszenie się ich sumy nie jest jeszcze wszystkiem; nie należy bowiem zapominać o równoczesnem bardzo nieraz znacznem zmniejszeniu się ich wartości dynamicznej, jako pieniądza bezgotówkowego. Wiele wkładów w instytucjach wyraźnie zachwianych stało się teraz poprostu tylko pretensjami do danego banku, powoli realizowanemi; przestało być zatem zupełnie środkiem cyrkulacyjnym. Zmniejszeniu się wkładów w bankach prywatnych odpowiada w pewnym stopniu wzrost tychże w Banku Gospodarstwa Krajowego, co tłomaczy się tendencją do otwierania rachunków w instytucji, posiadającej wskutek swego oparcia o Rząd większą pewność. Rozwój rachunków czekowych w P. K. O. znamionuje wpływ dwuch czynni-

ków: początkowo zmniejszenie się, wywołane, podobnie jak przy rachunkach żyrowych Banku Polskiego, koniecznością realizacji dla pokrywania zobowiązań przy braku gotówki, następnie jednak wzrost wkładów, przyczem działały momenty podobne jak przy wspomnianym poprzednio ich wzroście w Banku Gospodarstwa Krajowego.

Zanik bezpieczeństwa w obrocie kredytowym, jaki się teraz ujawnił, a który ilustruje chociażby rubryka ostatnia zamieszczonej poprzednio tabelki, wyeliminował w dużym stopniu funkcję cyrkulacyjną weksla w obrocie handlowym. I tutaj mamy zatem objaw deflacyjny.

Tej tendencji deflacyjnej w obiegu pieniężnym, występującej tem wyraźniej na tle obrotów gospodarczych, jeśli się uwzględni równoczesny spadek wartości pieniądza — należy jednakże przeciwstawić rosnącą rolę w obrocie walut zagranicznych, a raczej dolara U. S. A. Dolar zaczyna w tym okresie zagarniać coraz więcej funkcyj, spełnianych poprzednio przez złoty *). Przedewszystkiem używany być poczyna dla tezauryzacji w celu oszczędności. Wycofane wkłady w bankach w postaci banknotów czy biletów zdawkowych nie są bynajmniej w tej formie przez posiadaczy zatrzymywane, lecz są przeważnie

---

*) *Mówimy tu oczywiście w obrocie gotówkowym. W obrocie bezgotówkowym, póki stanowi on zamknięty w sobie łańcuch, może być jedynie miernikiem wartości, a nie środkiem płatniczym. Saldo na rachunku w banku krajowym, wszystko jedno czy wyrażone w dolarach czy w złotych, nie jest faktycznie ani dolarem ani złotym, lecz stanowi sui generis pieniądz bankowy, posiadający jedynie relację do danej waluty (gwarantowaną przez wymienialność na nią), tak, jak np. ta ostatnia posiada ją do pewnej wagi złota.*

odrzucane do obiegu wzamian za kupione dla tezauryzacji dolary. Coraz silniej występuje tendencja trzymania dolarów, jako zapasów i rezerw kasowych, co oczywiście powoduje zbędność egzystencji dotychczas używanych do tego złotych. Oczywiście nie mogło to dotyczyć tych zapasów kasowych, na których odbywały się liczne i szybkie obroty; jednakże tylko tak długo, póki społeczeństwo nie zdecydowałoby się przejść poprostu do obrotów w efektywnych dolarach *). Wówczas złoty byłby poprostu niepotrzebny, będąc używany chyba do zapłaty podatków i należności rządowych oraz zobowiązań wobec Banku Polskiego. Tendencja do przechodzenia na obroty dolarowe była bardzo wyraźna. Tłomaczy ją fakt, że w momentach dużych wahań kursowych nawet płatność złotemi według kursu nie zabezpieczała wierzyciela przed stratami. Praktyczne stosowanie tranzakcyj w dolarach ułatwiało dokonane jeszcze w 1924 r. zniesienie zakazu zawierania umów w walutach zagranicznych oraz wprowadzenie nowego prawa wekslowego, dozwalającego na całym obszarze Polski wystawiania weksli, płatnych w efektywnej walucie zagranicznej. Obroty dolarowe nie mogły jednak oczywiście w praktyce zastąpić w zupełności obiegu złotowego, nie tylko przytem z powodu niedostatecznej ich ilości w obiegu, lecz także z powodu braku oficjalnej organizacji, regulującej ich obieg, co przy pewnym stopniu rozwoju gospodarstwa pieniężnego jest nieodzownem. Nie mniej jednak dopływowi coraz to nowych dolarów do Polski odpowiadało równoczesne zwiększenie się terenu, zagar-

---

*) *Mówimy tu wszędzie o obrotach, gdzie dolar występuje jako pieniądz, a nie jako towar.*

niętego przez obrót dolarowy, choćby tylko w sensie trzymania w tej walucie rezerw gotówki. Doszło tedy do paradoksu, iż dopływ do kraju walut zagranicznych umożliwiał niejako kurczenie się zakresu działania krajowej waluty i tem samem jej spadek wartości. W ramach zbyt małego o g ó l n e g o obiegu pieniężnego ukazało się niebezpieczeństwo zbyt dużego w stosunku do zakresu swej stosowalności*) obiegu z ł o t o w e g o.

Przeciwwagę do tego niebezpieczeństwa mogła stanowić — zdawaćby się powinno — istniejąca faktycznie deflacja złotowa. Dalecy jesteśmy od twierdzenia, jakoby deflacja była jedynem pewnem lekarstwem w wypadku kryzysu walutowego. Nie należy np. zapominać, że dzięki deflacji zmniejszać się poczęły i obroty gospodarcze, a więc i zakres stosowalności złotego. Prócz tego da się niewątpliwie uchwycić, choć wygląda to na paradoks, pewien b e z p o ś r e d n i związek między deflacją a czynnikami ujemnemi bilansu płatniczego, a więc działający w kierunku spadku złotego. Towarzyszące deflacji i spotęgowane przez nią trudności płatnicze niewątpliwie przyczyniły się do masowego wypowiadania przez zagranicę kredytów**) i do wzrostu popytu na waluty zagraniczne celem ich spłaty. Z punktu widzenia

---

*\) *Termin „stosowalność" powtarzamy za P. W. Fabierkiewiczem.*

**\) *W tej liczbie także w znacznej części kredytów towarowych, udzielanych dotychczas hojnie przy imporcie do Polski. Częściowa utrata kredytów towarowych stała się jednym z czynników, osłabiających import, a zatem działających w ostatecznym rezultacie dodatnio na bilans płatniczy. Widzimy z tego, jak dalece zagmatwanym może być łańcuch przyczyn i skutków w dziedzinie zjawisk gospodarczych.*

skutków czysto gospodarczych była zatem deflacja, jako środek w walce przeciwko spadkowi waluty, niewątpliwie bronią obosieczną. Ale decydujące było jej oddziaływanie psychiczne na szerokie warstwy społeczeństwa. Ścieśnienie obiegu banknotów, ścisłe obserwowanie statutu Banku Polskiego, zwłaszcza zaś przepisu o pokryciu metaliczno-walutowem banknotów, które w pojęciu ogółu decydowały o wewnętrznej wartości złotego, jednem słowem bijący tu w oczy b r a k i n f l a c j i — wpłynął niezmiernie korzystnie na nastrój społeczeństwa, które skłonne było od czasów markowych kojarzyć ściśle spadek waluty ze zwiększeniem się obiegu i które z niepokojem śledziło np. wzrost emisji biletów zdawkowych. Analogicznie działały usiłowania, zmierzające do bezwzględnego zrównoważenia budżetu. Dzięki temu, aczkolwiek popyt na dolary był ciągle bardzo silny, jednak do masowego panicznego wyzbywania się złotych, poza jedynym wypadkiem ostatnich dni listopada i pierwszych dni grudnia 1925 r., nie doszło. Przez długi szereg miesięcy udawało się utrzymywać stan względnej równowagi między sumą obiegu pieniężnego, a zależnym od różnych, nieobliczalnych czasem czynników, faktycznym jego zakresem działania.

Ten stan chwiejnej równowagi w strukturze i funkcjach obrotu pieniężnego utrzymywał się prawie przez całe pierwsze półrocze 1926 r. Kryzys bankowy już w początkach 1926 r. stracił swój ogólny charakter i rozpłynął się w przewlekłe kryzysy sanacyjne niektórych instytucyj bankowych. Obieg gotówki ulegał niewielkim tylko zmianom. Ingerencja Banku Polskiego na rynek pieniężny była minimalna. Wysokość kredytów dyskontowych utrzymywała się ciągle na jednakim mniej więcej poziomie. Z powodu

silnego obniżenia się stopnia pokrycia banknotów, które zeszło niemal do ustawowego minimum, nie było oczywiście mowy o elastyczności obiegu. Również obieg biletów zdawkowych wykazuje, począwszy od końca grudnia 1925 r., znacznie mniejsze wahania. Rozwój stosunków w dziedzinie poszczególnych elementów obrotu pieniężnego w tym okresie ilustruje następująca tabelka (w miljn. Zł):

A. — Gotówka

		Obieg banknotów	Obieg bilonu: a) srebrnego	b) innego	Obieg biletów zdawkowych	Razem
31/VII	1925	461·6	86·4	63·6	134·5	746·2
31/VIII		439·5	87·4	55·1	163·5	745·6
30/IX		396·5	88·9	62·8	191·3	739·6
31/X		382·4	90·6	61·8	226·6	761·5
30/XI		361·8	89·3	58·9	234·9	745·0
31/XII		381·4	89·9	61·7	281·8	814·9
31/I	1926	361·9	89·2	60·8	268·9	780·9
28/II		376·9	88·4	55·1	271·2	791·7
31/III		389·4	87·9	53·3	284·4	815·2
30/IV		392·9	87·4	52·4	295·9	828·6
31/V		412·9	86·0	52·1	304·0	855·2
30/VI		448·0	87·6	53·3	318·7	907·7

B. — Obrót bezgotówkowy

I.— Wartości statyczne:					II.— Wartości dynamiczne		
		Rachunki żyrowe w Banku Polskim	Rachunki czekowe w P. K. O.	Wkłady bezterminowe *) w bankach prywatnych		Obroty na r-kach czekowych w P. K. O.	Obroty w Izbach Rozrachunkowych
31/VII	1925	74·2	42·1	238·6	VII	664	197·9
31/VIII		39·3	46·5	223·4	VIII	604	177·6
30/IX		63·9	40·3	189·3	IX	638	158·1
31/X		58·6	40·2	171·4	X	699	124·6
30/XI		38·1	45·6	172·9	XI	672	105·6
31/XII		65·6	52·3	167·3	XII	756	92·1
31/I	1926	74·0	51·8	162·1	I	655	85·7
28/II		58·5	48·2	171·0	II	647	63·9
31/III		42·3	45·3	172·5	III	732	108·9
30/IV		53·6	48·5	171·2	IV	775	97·5
31/V		67·6	53·3	162·3	V	776	71·3
30/VI		54·3	62·3	165·3	VI	869	76·9

*) *Rachunki czekowe i korespondenci „Loro". Dane dotyczą 32-ch banków prywatnych za 1925 r. i 30-u banków za 1926 r.*

Temu stanowi w dziedzinie obrotu złotowego należy przeciwstawić ewolucję obiegu dolarowego. Ilość dolarów w kraju ciągle wzrasta. Źródłem dopływu są przeważnie zakupy arbitrażowe banknotów dolarowych zagranicą wzamian za dewizy, wpływające do kraju z obrotu handlowego zagranicznego. Wskaźnikiem nasilenia zapotrzebowania dolarów dla wewnętrznego obiegu jest stałe *agio* banknotów dolarowych w stosunku do dewizy, zawierające w sobie współczynnik kosztów i ryzyka (przepisy dewizowe!) arbitrażu, dokonywanego przez pokątną finansjerę. W ostatecznym rezultacie dopływ dolarów w takich rozmiarach, które umożliwiły zaspokojenie rosnącego wciąż zapotrzebowania, należy przypisać stałej aktywności bilansu handlowego, ujawniającej się od września 1925 r. Procentowe przewyżki eksportu nad importem stanowią co do swej wysokości, rzec można, unikat w stosunkach europejskich i stoją w jaskrawym kontraście do silnej bierności bilansu handlowego w pierwszej połowie 1925 r. Znaczna część walut, uzyskanych z przewyżki eksportu, poszła na spłatę zagranicznych zobowiązań z tytułu poprzedniego importu i innych długów; reszta w postaci banknotów dolarowych wsiąkła w obieg wewnętrzny, natomiast rezerwy walutowe Banku Polskiego, poza pewnem ich zwiększeniem się z początkiem 1926 r., które zresztą szybko stopniało, nie uległy zasadniczo wzrostowi. Ocena, ile dolarów zużyte zostało w tym okresie dla celów wewnętrznego obrotu, nie jest jeszcze możliwa. Zwiększenie się ilości dolarów w kraju, jako przeciwwaga równoczesnego zmniejszania się wartości obiegu złotowego, było tedy wynikiem aktywności bilansu handlowego. Czemu należy przypisać stałe jej utrzymywanie się przez prawie cały rok? Rzut oka na zesta-

wienia bilansu handlowego poucza nas, iż należy to przypisać przedewszystkiem kolosalnemu zmniejszeniu się importu, co rzuca się w oczy nawet po wyeliminowaniu pozycyj zbożowych w imporcie sezonu 1924—25. Mówi się tu nieraz o wpływie zakazu przywozu z Niemiec, zwyżce ceł na artykuły przemysłowe, sprowadzane z zagranicy, wprowadzonej w lecie 1925 r., oraz o reglamentacji importu, zastosowanej — podobnie jak zwyżka ceł — jako środek w walce z biernością bilansu handlowego. Lecz widzimy, że zmniejszenie się przywozu dotyczy także nietkniętych cłem i reglamentacją surowców i środków produkcji dla krajowej wytwórczości. Mówi się często o przywróceniu przez spadek kursu równowagi między wewnętrzną i zewnętrzną siłą nabywczą złotego, co stwarza premję eksportową. Ujęcie niewątpliwie słuszne, wymagające jednak ze względu na kwestję, dlaczego ceny krajowe nie podskoczyły zaraz do poziomu zagranicznych, rozszerzenia względnie pogłębienia. Właściwy klucz do rozwiązania zagadnienia znajdujemy w fakcie p o n o w n e g o znacznego zmniejszenia się konsumpcji społeczeństwa. Temu zmniejszeniu się spożycia nie odpowiadało zmniejszenie się dochodu narodowego, gdyż, jakkolwiek można je zauważyć w dziedzinie produkcji przemysłowej, to jednak skompensowane ono jest w zupełności równoczesnym ogromnym wzrostem wartości produkcji rolnej. Zwichnięta w poprzednim okresie równowaga między dochodem społecznym a konsumpcją została przywrócona. Wiecej: konsumpcja spadła poniżej sumy dochodu narodowego. Czemu należy przypisać te objawy? W pewnej mierze zmianom w rozkładzie dochodu na poszczególne klasy społeczne, co spowodował spadek waluty. Dotknięte tu zostały bardzo np. sfery inteligencji pra-

cującej (obniżki pensyj urzędników!), a więc warstwa, w której poprzednio najsilniej może występował pęd do konsumpcji i zaspokojenia potrzeb. Ponadto atmosfera kryzysu, pełna przygnębienia, niepewności i nieufności, nie sprzyjała rozwojowi konsumpcji. W przeciwieństwie do panującej jeszcze niedawno pewnej beztroski, z jaką każdy niemal uważał za stosowne wydać swój dochód, lub więcej niż dochód, dzięki rozwielmożnionym kredytom konsumpcyjnym, sprzedaży na raty i t. p., powstała teraz obawa o jutro, wywołująca tendencję do stworzenia sobie niewielkiej chociażby rezerwy na „czarną godzinę" — choćby kosztem zmniejszenia doraźnej konsumpcji. Zamiast towarów poczęto kupować dolary.

Przetłomaczywszy to na kategorje ekonomiczne, należy powiedzieć: zamiast konsumpcji nastąpiła oszczędność i kapitalizacja. Tezauryzowanie dolarów jest niewątpliwie pewną formą oszczędności, oczywiście jednak z punktu widzenia ogólno-gospodarczego, jeśli chodzi o doraźne korzyści dla obrotu — formą nie najlepszą. Gdy mianowicie składamy w banku pewną sumę na rachunku, aby na nim dokonywać naszych obrotów drogą bezgotówkową, zamieniamy jedną formę pieniądza na inną, a oprócz tego wpłacona przez nas gotówka nie ginie, lecz dostaje się w drodze kredytu komu innemu. Pieniądz się tu podwoił. Gdy dokonywujemy zwyczajnej lokaty w banku, pozbywamy się prawa dysponowania pieniądzem, który otrzymuje teraz kto inny. Faktyczna ilość pieniądza pozostaje tu ta sama, lecz z rąk, w których pieniądz ten chwilowo pozostawałby bezużytecznym, dostaje się tam, gdzie może pracować i zwiększać produkcję. Gdy wreszcie oszczędzamy w drodze tezauryzacji, wycofujemy z obiegu pieniądz, którego wartość polega teraz

tylko na tem, że istnieje i że może kiedyś w przyszłości z powrotem dostać się na rynek, zwiększając podaż kapitałów. Gromadzenie dolarów dla oszczędności, pomijając jego doraźne ujemne skutki w postaci niebezpieczeństwa zwyżki kursu, miało jednakże, skoro się spojrzy na to pod szerszym kątem widzenia, niewątpliwie znaczenie dodatnie, zważywszy, że w ten sposób stworzył się dla przyszłości kapitał, który wobec niechęci społeczeństwa do innych form oszczędności byłby prawdopodobnie nigdy nie powstał, lecz rozpłynął się poprostu w konsumpcji.

W ten sposób w ciężkiej sytuacji gospodarczej, która znamionuje ten okres, tkwił organicznie zarodek przyszłej poprawy. Zanik konsumpcji, określany niejednokrotnie jako wyraz pauperyzacji społeczeństwa i skutek kryzysu gospodarczego, był w danych stosunkach koniecznym wprost w a r u n k i e m sanacji. Skoro nie można liczyć na dopływ kapitału zagranicznego — jasną jest rzeczą, iż wewnątrz kraju stworzyć go może tylko nadwyżka produkcji nad spożyciem. A skoro produkcji zwiększać nie można właśnie z powodu braku kapitału — to trzeba zmniejszyć konsumpcję. Środek ten, w normalnych czasach wysoce niepopularny i niezwykle trudny do zastosowania, wyłonił z siebie teraz organizm gospodarczy samorzutnie, jak gdyby jakąś antytoksynę przeciw trawiącej go chorobie.

* * *

Miesiąc czerwiec 1926 r. można uważać jako punkt zwrotny. Już od kilku miesięcy można było zauważyć, iż ilość walut zagranicznych na rynku, a zwłaszcza dolarów, dostatecznie rynek nasyca. Trudności polityczne w miesiącu kwietniu i wypadki majo-

we odbiły się dzięki temu na kursie złotego nie w tym stopniu, jak tego można było się obawiać. Ustabilizowanie się sytuacji politycznej wpłynęło na rynek oczywiście dodatnio. Silny dopływ walut zagranicznych ze wzmożonego eksportu — zwłaszcza węgla — wprowadził w czerwcu przełom w sytuacji walutowej, która stała się powodem powrotu ukrytych dolarów na rynek i wzmożonej podaży kapitału.

Rezultatem tego stanu rzeczy było wzmożenie się produkcji i zniżka stopy procentowej na rynku. Znamieniem pewnej obfitości kapitału jest oddawna niewidziana zwyżka kursu papierów wartościowych. Nasuwa się tu kwestja, dlaczego w momencie obecnym sytuacja na rynku kapitałów jest znacznie łatwiejsza, niż w pewnych momentach 1926 r., gdy obieg pieniężny we wszystkich swych formach, uwzględniwszy różnicę wewnętrznej wartości złotego, był niewątpliwie wyższy, niż dzisiejszy. Wytłomaczenie możemy znaleźć, przeprowadzając analizę stosunku pieniądza do kapitału obrotowego. Kapitał obrotowy przedsiębiorstwa — to zapas surowców oraz materjałów, będących właśnie w stanie przeróbki, gotowe towary na składzie, kredytowane należności za sprzedany towar, no i zapas gotówki w kasie i bankach. Jako zapas kasowy jest pieniądz częścią tylko kapitału obrotowego. Ale prócz tego jest środkiem do zdobycia kapitału obrotowego w ekonomicznem znaczeniu. Przedsiębiorstwo, nie posiadające kapitału obrotowego lub mające kapitał w niedostatecznej ilości, potrzebuje pieniądza na zakup surowców i sfinansowanie procesu produkcji aż do momentu, gdy wpłynie należność za sprzedany na kredyt towar. Zapotrzebowanie pieniądza w 1925 r. było wyrazem braku kapitału obrotowego. Potęgujące się trudności

kredytowe zmusiły przedsiębiorstwa do wypracowywania sobie, zarobienia własnego kapitału. Możliwem to było zwłaszcza w przedsiębiorstwach rolnych, a to dzięki dobrym urodzajom 1925 r. To też po żniwach obecnych nie widzimy już tej natychmiastowej, dzikiej — rzec można — podaży zboża na rynek, jak w r. ubiegłym. Ujawniający się zatem w chwili obecnej kapitał pieniężny, nie napotyka już dzięki temu tak silnego zapotrzebowania, jak niegdyś. Przywrócenie względnej proporcji między pieniądzem, służącym do dyspozycji na rynku kapitałów, a zapotrzebowaniem, zdecydowało o obniżce stopy procentowej bez względu na absolutną wartość obiegu. Ze względu na niemożność przeprowadzenia ścisłych badań na ten temat uwagi niniejsze traktujemy jako hypotezę.

Na przeprowadzenie ścisłej oceny dzisiejszej sytuacji jeszcze dziś zresztą za wczas; to też kończymy na tych kilku uwagach. Nie wiadomo w jakim kierunku pójdzie dalszy rozwój wypadków. Czy utrzyma się przewyżka produkcji nad konsumpcją, a tem samem postęp kapitalizacji, czy też społeczeństwo, zahypnotyzowane powrotem do „normalnych" warunków, zechce odpowiedzieć na to znów pędem do konsumpcji, tak jak w r. 1924/25. Wzrost wskaźnika cen w ostatnich czasach jest tu objawem charakterystycznym i niepokojącym. Również idące po tej samej linji dążności do podwyżki płac i zarobków. Czy nie zawcześnie? Gdyby nastąpił powtórny przewrót w psychice społecznej pod tym względem, to należy sobie uświadomić, że niema już miejsca na sanację gospodarczą o własnych siłach, lecz pozostaje tylko droga pomocy kapitału zagranicznego. Problem jest niesłychanie trudny, gdyż niedosyt konsumpcyjny, t. j. przewyżka istniejących potrzeb ponad możność ich zaspokojenia,

jest u nas w wielu warstwach niezaprzeczonym faktem. Regulowanie spożycia drogą odpowiedniej polityki gospodarczej, wpływającej na taki rozdział dochodu społecznego, któryby skierowywał główny jego dopływ do tych warstw, u których zachodzi najmniejsze niebezpieczeństwo hyperkonsumpcji z uwagi na ograniczoną skalę potrzeb (lud wiejski!) — byłoby tu może skuteczne. Ale tego zapominać nie należy, że zbyt jednostronne stosowanie takiej zasady mogłoby wywołać poważne zawikłania natury socjalnej, ponad któremi nie możnaby było przejść do porządku dziennego.

V

Dobiegliśmy do końca naszych wywodów. Widzimy przedewszystkiem, że kwestja inflacji czy też deflacji, uważana często jako ostateczna przyczyna takiego czy innego układu stosunków gospodarczych, ustąpiła na drugi plan i ujawniła swój wtórny charakter. Pozorne sprzeczności, wynikające ze zbyt wąskiego ujęcia zagadnienia, rozpłynęły się w najogólniejszej formule: kwestji potrzeb i ich zaspokojenia, t. j. konsumpcji. Łatwo zauważyć, że w ten sposób omawiany przez nas problem sprowadzony został do czynników małouchwytnych dla ingerencji świadomej woli państwowej polityki gospodarczej. Bo regulowanie spożycie — to idea, której realizacja możliwą okazała się w czasie wojny światowej — i czeka na swego teoretyka. Ale w normalnych warunkach okazała się nie do przeprowadzenia nawet we współczesnych komunistycznach ustrojach. Z wyników naszych rozważań przebija pewien determinizm w zjawiskach gospodarczych, mało posłuszny woli jednostki, choćby wyposażonej w pełnię władzy państwowej, ulegający natomiast skomplikowanym — a może jednak bardzo prostym — prawom socjologicznym (zasada kontrastu i reakcji). Rozwój wypadków idzie przed siebie bez względu na zmieniające się rządy — i programy. Każda sytuacja nosi w sobie już zaczątek i zarodek sytuacji

przyszłej. Zjawisko ekonomiczne — to rezultat zbiorowy pewnych działań i stanów psychicznych poszczególnych jednostek, tak jak np. ciepło jest rezultatem indywidualnych ruchów i drgania poszczególnych molekuł.

Czy wobec tego zaprzeczamy możności istnienia skutecznej polityki ekonomicznej? Oczywiście nie. Możliwość jej wynika chociażby z faktu, że świadoma celu działalność Rządu w dziedzinie gospodarczej stanowi w ogólnej grze sił i zjawisk ekonomicznych również jedną z sił, i to o znacznem natężeniu, mogącem w dużym stopniu wpływać na rezultat wypadkowej. Lecz błędem zasadniczym byłoby twierdzić, że normalnie może się ona naturalnemu biegowi wydarzeń i tendencyj gospodarczych przeciwstawić. Tem bardziej, jeśli przeciwstawia się nie zasadniczej przyczynie pewnego stanu rzeczy, lecz tylko pewnemu jej objawowi. Stąd nieraz cały szereg nieporozumień i pomyłek, kończących się przeważnie stwierdzeniem bezskuteczności sprzecznych z tendencją życiową zarządzeń państwowych. Racjonalnie postawiony *program gospodarczy powinien przedewszystkiem zaczynać się od stwierdzenia pewnego naturalnego układu sił gospodarczych* i mieścić w sobie stworzenie warunków dla rozwoju tych z pośród nich, które z punktu widzenia ogólnego interesu społecznego mogą przedstawiać zdecydowaną dodatnią linję. To też *w dziedzinie polityki gospodarczej nie może być uniwersalnych reguł i szablonów.* Z wywodów naszych łatwo np. zrozumieć, że zupełnie inaczej musi wyglądać program gospodarczy w wypadku ujawniającej się stale tendencji społeczeństwa do

oszczędzania, inaczej w razie pędu do zwiększenia spożycia.

Niemożność dowolnego regulowania przebiegu zjawisk gospodarczych przez Państwo w dzisiejszym ustroju społecznym wynika, jak mówiliśmy, z faktu, iż zjawiska te są rezultatem pewnych mniej lub więcej niezależnych i odpornych na działanie czynników zewnętrznych pobudek psychicznych, działających w danem społeczeństwie. Tu nasuwa się myśl: czy nie jest do pomyślenia takie oddziaływanie na psychikę społeczeństwa, któreby mogło sprowadzić w razie potrzeby wprost zmianę kierunku myśli i nastrojów, pragnień i decyzyj wśród ogółu — a tem samem zmianę ogólnych tendencyj gospodarczych? Zapewne, w wielu wypadkach jest to możliwe: konsekwentna propaganda może tu wywierać ogromny wpływ. Niemniej jednak są dziedziny, gdzie i najsilniejsza propaganda może zawieść. Czy do nich należy kwestja ograniczenia spożycia i oszczędności? Czy można rzeczywiście przekonać społeczeństwo, że należy „zacisnąć zęby i pracować", choćby w najniekorzystniejszych warunkach, choćby zdawało się, iż ręce opadają — a wstrzymać się ze wszelkiem podwyższeniem stopy życiowej, choćby to było pokryte hasłem szerokiego udostępnienia zdobyczy kultury? Trudno nam odpowiedzieć na to pytanie. Jasnem jest jednak, że w razie niemożności spopularyzowania we wszystkich warstwach społeczeństwa programu, powiedzmy otwarcie — biedy i ograniczeń łącznie z równoczesną wytężoną pracą, wymaga z konieczności zastosowania programu pomocy kapitału zagranicznego. Nie twierdzimy zresztą iż byłoby to niekorzystnem. Jak już to poprzednio wykazaliśmy, program pomocy zagranicznego kapitału jest, biorąc z punktu widzenia czysto

gospodarczego, niewątpliwie najbezpieczniejszym i najbardziej organicznie działającym, gdyż liczy się z psychiką społeczeństwa i nie potrzebuje opierać się na wykorzystywaniu konjunktur, które mogą zawieść. Jeśli program ten jednak z tych czy innych powodów nie może być wprowadzony w życie, to wówczas społeczeństwo musi mieć postawiony przed sobą jasno cały ten dylemat, bo tylko ono samo postępowaniem swojem zdolne jest rozstrzygnąć kwestję, czy sanacja gospodarcza może być u nas przeprowadzona o własnych siłach, czy też z obcą pomocą.

Sierpień 1926 r.

BIBLJOTEKA EKONOMICZNA
TYGODNIKA
PRZEMYSŁ i HANDEL

		Zł.
1) bez serji. —	*M. Łempicki.* — Nasz pierwszy budżet państwowy, 1921 (wyczerpane)	2·—
2) „	*J. Zagleniczny.*—Warunki rozwoju cukrownictwa w Polsce, 1922 (wyczerpane)	0·20
3) „	*F. Prochaska.* — Stosunek W. M. Gdańska do Polski pod względem celnym, 1923 (wyczerpane) . .	0·40
4) „	*Inż. St. Świętochowski.*—Państwowe przedsiębiorstwa górniczo-hutnicze, 1924 (wyczerpane)	0·50
5) „	*Inż. St. Świętochowski.* — Przedsiębiorstwa państwowe w Polsce, 1925 (wyczerpane)	0·40
6) „	*Inż. St. Świętochowski.* — Polska administracja górnicza, 1925 (wyczerpane)	0·30
7) „	*Dr. J. Podkomorski.* — Zasadnicze zadania monopolu spirytusowego, 1925	0·20
8) „	*Dr. F. Młynarski.*—Powrót Anglji do waluty złotej, 1925	1·—
9) „	*Inż. Cz. Klarner.* — W sprawie programu gospodarczego Rządu, 1925 (wyczerpane)	0·30
10) „	*Inż. Cz. Klarner.* — Rola Polski w obrocie międzynarodowym, 1925 (wyczerpane)	0·30
11) „	*Inż. Cz. Klarner.*—Instytut Handlu Zagranicznego, 1925	0·30
12) „	*Ad. Rudzki.* — Wpływ wyniku rokowań handlowych z Niemcami na kierunek handlu zamorskiego Polski, 1925 (wyczerpane)	0·30
13) „	*Inż. St. Świętochowski.* — Analiza dochodowości państwowych przedsiębiorstw górniczo-hutnicz., 1925	0·20
14) „	*Inż. K. Bukowski.* — Kilka uwag o państwowym przemyśle solnym w Polsce, 1926 (wyczerpane) . .	0·20
15) „	*Inż. W. Polkowski.* — Sprawa mieszkaniowa w Polsce, 1926	0·20
16) „	*F. Rostkowski.* — Sześć lat polskiej polityki handlowo-morskiej, 1926	0·50
17) „	*H. Gliwic.* — Nowy bankier świata, 1925.	0·50
18) „	*Inż. St. Świętochowski.* — Jeszcze w sprawie państwowych przedsiębiorstw górniczo-hutniczych, 1926	0·30
19) Tom I. —	*J. Kulikowski.* — Bankowość polska i problem jej sanacji, 1926	1·20
20) „ II. —	*Dr. J. Podkomorski.* — O właściwej formie monopolu spirytusowego w Polsce, 1926	0·70
21) „ III. —	*Dr. F. Młynarski.* — Międzynarodowe znaczenie spadku złotego, 1926	1·50
22) „ IV. —	*St. Pszczółkowski.* — Stabilizacja kursu złotego, 1926 .	1·20
23) „ V. —	*Inż. Cz. Klarner.* — Dorobek czterech miesięcy (dwie mowy programowe), 1926	1·—

Drukarnia M. S. Wojsk., Przejazd 10

BIBLJOTEKA EKONOMICZNA
TYGODNIKA
PRZEMYSŁ i HANDEL

Zł.

1) bez serji. — *M. Łempicki.* — Nasz pierwszy budżet państwowy, 1921 . . . 2·—

krownictwa w Pol- . . . 0·20

dańska do Polski (wyczerpane) . . 0·40

przedsiębiorstwa erpane) . . . . 0·50

orstwa państwowe . . . 0·40

ministracja górni- . . . 0·30

zadania monopolu . . . 0·20

waluty złotej, 1925 1·—

ogramu gospodar- ne) . . . . . 0·30

obrocie międzyna- . . . 0·30

agranicznego, 1925 0·30

owań handlowych ndlu zamorskiego . . . 0·30

dochodowości pań- niczo-hutnicz., 1925 0·20

państwowym prze- (wyczerpane) . . 0·20

szkaniowa w Pol- . . . 0·20

polityki handlowo- . . . 0·50

1925. . . . . . 0·50

18) „ *Inż. St. Świętochowski.* — Jeszcze w sprawie państwowych przedsiębiorstw górniczo-hutniczych, 1926 0·30

19) Tom I. — *J. Kulikowski.* — Bankowość polska i problem jej sanacji, 1926 . . . . 1·20

20) „ II. — *Dr. J. Podkomorski.* — O właściwej formie monopolu spirytusowego w Polsce, 1926 . . . . 0·70

21) „ III. — *Dr. F. Młynarski.* — Międzynarodowe znaczenie spadku złotego, 1926 . . . . 1·50

22) „ IV. — *St. Pszczółkowski.* — Stabilizacja kursu złotego, 1926 . 1·20

23) „ V. — *Inż. Cz. Klarner.* — Dorobek czterech miesięcy (dwie mowy programowe), 1926 . . . . 1·—

Drukarnia M. S. Wojsk., Przejazd 10